



# CRYPTO MARKET PULSE

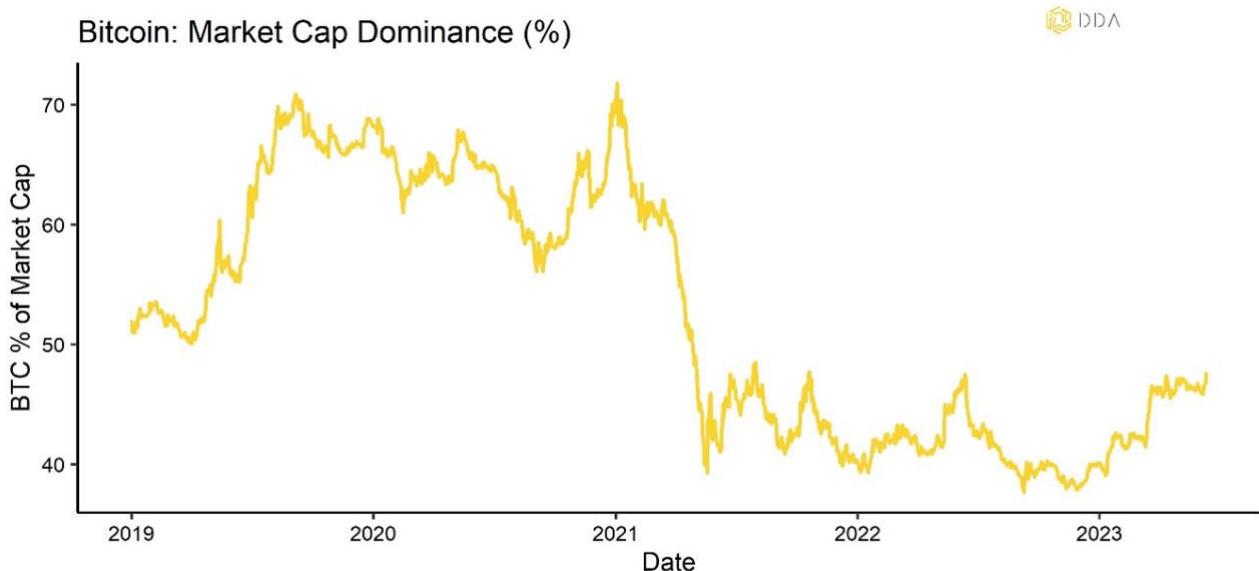
JUNI 12, 2023

## Wichtigste Erkenntnisse

von André Dragosch, Head of Research

- ◆ In der vergangenen Woche standen die Kryptoassets deutlich unter Druck, wobei die Anklagen der SEC gegen die großen Börsen Coinbase und Binance die wichtigsten negativen Katalysten waren
- ◆ Unser haus eigener Crypto Sentiment Index ist in der letzten Woche gesunken, ist aber noch nicht so bärisch wie während des SVB-Einbruchs im März 2023
- ◆ Die Marktdominanz von Bitcoin ist auf den höchsten Stand seit April 2021 gestiegen, und das inmitten der jüngsten Marktverwerfungen bei Altcoins

## Chart der Woche



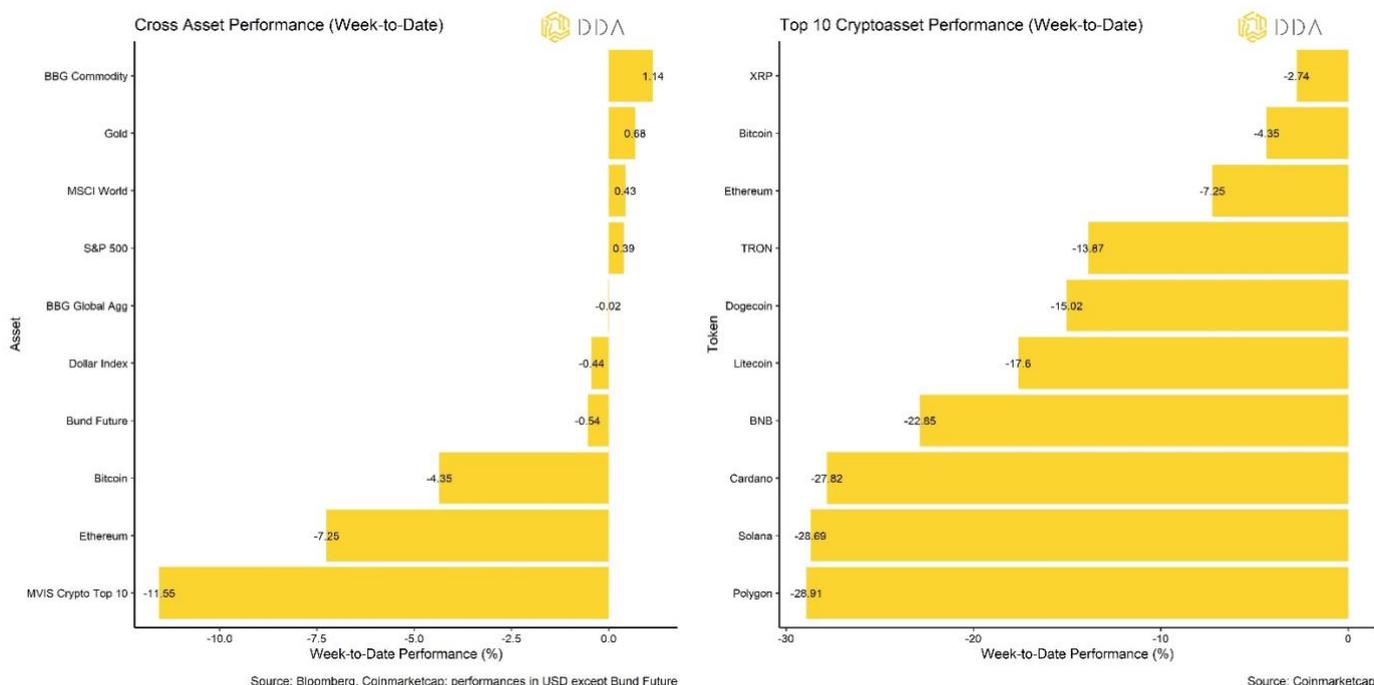
Source: Coinmarketcap, Deutsche Digital Assets

# Performance

In der vergangenen Woche gerieten Kryptoassets deutlich unter Druck, wobei die Anklagen der SEC gegen die großen Börsen Coinbase und Binance als wichtigste negative Katalysten wirkten.

Konkret hat die SEC 13 verschiedene Anklagen gegen Binance und seinen Gründer Chenpeng Zhao erhoben, darunter der Betrieb einer unregulierten Wertpapierbörse, die falsche Darstellung von Handelskontrollen und -überwachung auf der Binance.US-Plattform sowie das nicht registrierte Angebot und der Verkauf von Wertpapieren. Im Gegensatz dazu konzentriert sich die anhängige Coinbase-Klage auch auf das nicht registrierte Angebot und den Verkauf von Wertpapieren im Zusammenhang mit dem Staking-as-a-Service-Programm.

Noch wichtiger ist, dass in beiden Anklagen eine Reihe von wichtigen Krypto-Assets erwähnt werden, die die SEC als Wertpapier ansieht. Zu diesen Token gehören: SOL, ADA, MATIC, FIL, SAND, MANA, ALGO, und AXS. Diese Token wurden sowohl in den Binance- als auch in den Coinbase-Anklagen erwähnt, weshalb sie während der jüngsten Marktturbulenzen im Mittelpunkt des Sturms standen.



Weder Bitcoin (BTC), Ethereum (ETH) noch Ripple (XRP) wurden in einer dieser Anklagen durch die SEC erwähnt, was wahrscheinlich der Grund dafür ist, dass diese Kryptoassets die relativen Outperformer waren. Infolge des jüngsten Ausverkaufs bei den Altcoins ist die Marktdominanz von Bitcoin auf 49,3 %

gestiegen - der höchste Stand seit April 2021 (**Chart der Woche**).

Die Gesamt-Outperformance der Altcoins ist in der vergangenen Woche deutlich zurückgegangen, wobei nur 10 % der erfassten Altcoins auf wöchentlicher Basis eine Outperformance gegenüber BTC erzielten.

Die Marktverwerfung wurde durch die Tatsache verstärkt, dass die Einzelhandels-App Robinhood als Folge der SEC-Vorwürfe ADA, MATIC und SOL von der Liste nehmen wird. Robinhood hält rund 1,3 Mrd. USD an Altcoins, von denen etwa die Hälfte auf die drei oben genannten Token entfällt. Andere Trading-Apps wie Sofi haben ähnliche Schritte angekündigt. Es gab auch einige Gerüchte, dass in den USA ansässige Marktmacher ihre Unterstützung für die oben genannten Token, die von den SEC-Anklagen betroffen sind, zurückziehen könnten, was ebenfalls zu zusätzlichem Abwärtsdruck für Altcoins führte.

Infolgedessen haben die 10 wichtigsten Kryptoassets in der vergangenen Woche schlecht abgeschnitten. In der Zwischenzeit legten die globalen Aktien weiter zu. Rohstoffe waren die beste Anlageklasse, da der Dollar in der vergangenen Woche abwertete.

Die Volatilität wird in dieser Woche wahrscheinlich hoch bleiben, da eine Reihe von wichtigen Ereignissen ansteht:

So stehen morgen nicht nur die Antwort der SEC auf die Coinbase-Regelungen und die Anhörung von Binance US auf dem Programm, sondern auch die neuesten US-Inflationsdaten für Mai 2023. Am Mittwoch findet die FOMC-Sitzung statt und am Donnerstag erhalten wir die neuesten Daten zu den US-Arbeitslosenansprüchen.

## Sentiment

---

Unser hauseigener Crypto Sentiment Index ist in der letzten Woche deutlich gesunken, ist aber immer noch nicht so bärisch wie während des SVB-Einbruchs im März 2023. 8 von 15 Indikatoren liegen immer noch über ihrem kurzfristigen Trend.

Im Vergleich zur letzten Woche kam es im Altseason-Index und im Crypto Fear & Greed-Index zu größeren Umschwüngen nach unten.

Trotz der jüngsten Marktturbulenzen befindet sich der Crypto Fear & Greed Index heute Morgen immer noch im "neutralen" Bereich.

Die Leistungsstreuung unter den Kryptoassets hat in letzter Zeit abgenommen, da die Korrelationen zwischen den Kryptoassets zugenommen haben, was bedeutet, dass die Kryptoassets stärker auf

systematischen Faktoren basieren. Gleichzeitig ist die Outperformance von Altcoins in der letzten Woche ebenfalls deutlich zurückgegangen und liegt nun bei nur noch 10 % der Altcoins, die Bitcoin auf wöchentlicher Basis übertreffen.

Im Allgemeinen geht die Outperformance von Altcoins mit einer Zunahme der Kryptostreuung einher, d. h. Bitcoin und Altcoins werden während der "Altsaison" im Allgemeinen höher gehandelt, wobei Altcoins besser abschneiden als Bitcoin. Eine breitere Outperformance von Altcoins ist in der Regel ein Zeichen für zunehmende Risikobereitschaft und eine breitere Underperformance von Altcoins ein Zeichen für zunehmende Risikoaversion.

## Flows

---

In der vergangenen Woche gab es die 8. Woche in Folge Nettoabflüsse aus Kryptoassets.

Insgesamt verzeichneten wir Netto-Fondsabflüsse in Höhe von -88,1 Mio. USD (Woche bis Freitag).

Der Großteil der Nettoabflüsse konzentrierte sich auf Bitcoin-Fonds (-57,2 Mio. USD) und Ethereum-Fonds (-37,6 Mio. USD), während sowohl Altcoin-basierte Fonds als auch Basket- und thematische Krypto-Fonds in der vergangenen Woche Nettozuflüsse verzeichneten (+1,1 Mio. USD bzw. +5,6 Mio. USD).

Außerdem hat sich der Abschlag auf den Nettoinventarwert des größten Bitcoin-Fonds der Welt - Grayscale Bitcoin Trust (GBTC) - wieder leicht vergrößert, was ebenfalls auf geringfügige Nettoabflüsse aus diesem Fondsvehikel hindeutet.

In der Zwischenzeit blieb das Beta der globalen Hedge-Fonds gegenüber Bitcoin in den letzten 20 Handelstagen unverändert, was bedeutet, dass die globalen Hedge-Fonds nur ein sehr geringes positives Nettoengagement gegenüber Krypto-Assets haben. Allerdings ist das Beta noch zu gering, um es als statistisch signifikant zu betrachten. Globale Hedge-Fonds scheinen in Bezug auf Kryptowährungen derzeit im Allgemeinen neutral positioniert zu sein.

## On-Chain

---

In unserem letzten Crypto Market Pulse berichteten wir über einen Anstieg der Wal-Börsenzuflüsse und Miner-Transfers an Börsen mit dem Hinweis, dass dies kurzfristig einen gewissen Abwärtsdruck auf die

Preise ausüben könnte.

Wale sind definiert als Netzwerkeinheiten (Cluster von Adressen), die mindestens 1000 BTC halten. Börseneinlagen werden in der Regel als zunehmender Verkaufsdruck interpretiert.

Es scheint, dass diese Wal-Börsentransfers trotz der jüngsten Marktturbulenzen nachgelassen haben, was ein positives Zeichen ist. Gleichzeitig transferieren die Miner weiterhin Münzen an Börsen, was kurzfristig einen gewissen Abwärtsdruck ausübt. Die anhaltenden Überweisungen von Minern an Börsen hängen höchstwahrscheinlich mit der Tatsache zusammen, dass die Bitcoin-Hash-Rate unaufhaltsam auf neue Allzeithochs gestiegen ist, was einige Miner erheblich unter Druck setzt. Dennoch sind die Zuflüsse an den Börsen trotz der anhaltenden Miner-Transfers immer noch relativ gedämpft, was ein positives Zeichen ist. Dies gilt sowohl für Bitcoin als auch für Ethereum.

Darüber hinaus halten sich die realisierten Verluste auf der Bitcoin-Kette in Grenzen, was darauf hindeutet, dass die Anleger nicht in Panik geraten und ihre Bestände angesichts der jüngsten Marktschwäche der Altcoins verkaufen. Im Gegenteil, negative Nettotauschströme auf aggregierter Basis deuten auf eine anhaltende Akkumulationsaktivität im Hintergrund hin. Die Nettotauschmittelabflüsse waren in letzter Zeit bei Ethereum besonders stark.

Das Hauptproblem für den Gesamtmarkt scheint jedoch derzeit die schwindende Kaufkraft zu sein, die sich in der Verlangsamung der Stablecoin-Zuflüsse an den Börsen im Vergleich zu den großen Kryptoassets wie Bitcoin und Ethereum zeigt. Nach diesen relativen Zuflüssen zu urteilen, hat sich der Kapitalzufluss in Kryptoassets im Vergleich zum Jahresanfang deutlich verlangsamt. Dies zeigt sich auch in der Veränderung der realisierten Caps.

## **Derivate**

---

Trotz der zunehmenden regulatorischen Unsicherheit in den USA ist die implizite Volatilität von Bitcoin gegenüber dem sehr niedrigen Niveau von Anfang Juni nicht nennenswert gestiegen. Allerdings hat sich der 25-Delta-1-Monats-Optionsskew für Bitcoin in der letzten Woche eindeutig zugunsten von Put-Optionen entwickelt. Die implizite Volatilität von delta-äquivalenten Put-Optionen liegt jetzt etwa 6,5 %-Punkte über der von Call-Optionen.

Das offene Interesse an Optionen, Futures und Perpetuals ist in der vergangenen Woche insgesamt gleich geblieben.

Die ewige Finanzierungsrate für Bitcoin-Kontrakte ging Anfang letzter Woche kurzzeitig ins Minus, als wir

während des FTX-Kollapses mit rund 75,6 Mio. USD an Long-Futures-Kontrakten, die allein am Montag zwangsliquidiert wurden, die höchste Anzahl an Long-Futures-Liquidationen seit November 2022 erlebten. Long-Liquidationen dieser Größenordnung sind in der Regel ein Hinweis auf eine kurzfristige Bodenbildung. Beachten Sie jedoch, dass unser Krypto-Sentiment-Index noch keine überverkauften Bedingungen anzeigt.

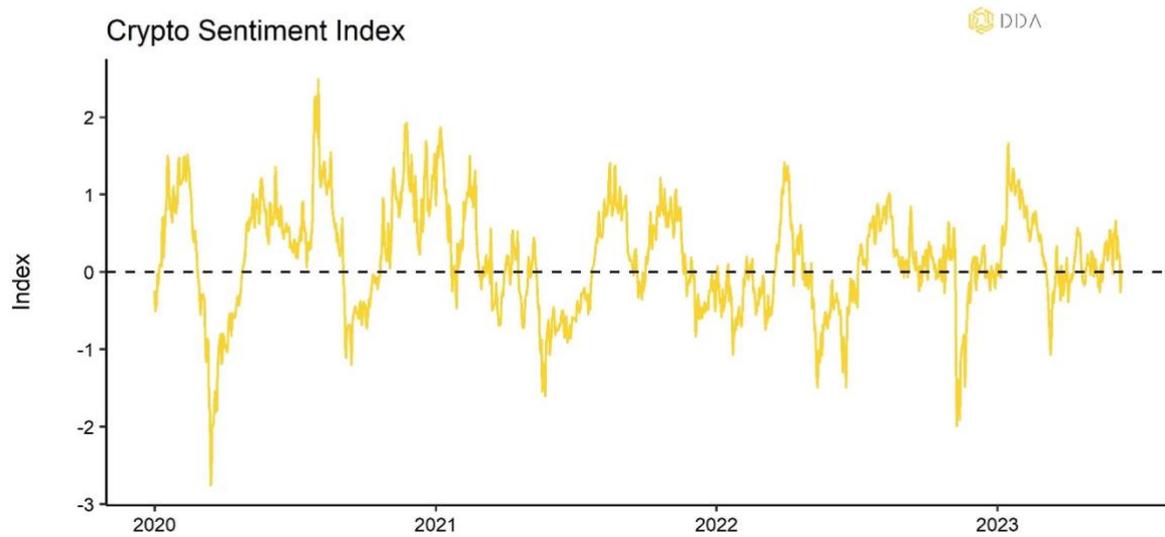
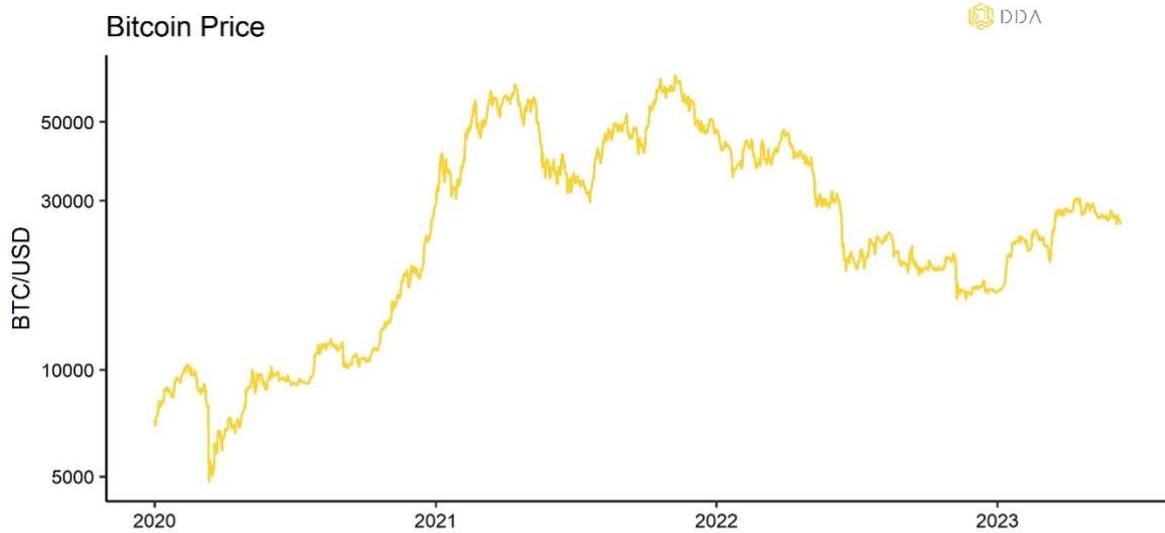
## **Fazit**

---

**In der vergangenen Woche standen die Kryptoassets deutlich unter Druck, wobei die Anklagen der SEC gegen die großen Börsen Coinbase und Binance die wichtigsten negativen Katalysten waren. Unser hauseigener Crypto Sentiment Index ist in der letzten Woche gesunken, ist aber noch nicht so bärisch wie während des SVB-Einbruchs im März 2023. Die Marktdominanz von Bitcoin ist auf den höchsten Stand seit April 2021 gestiegen, und das inmitten der jüngsten Marktverwerfungen bei Altcoins.**

# Anhang

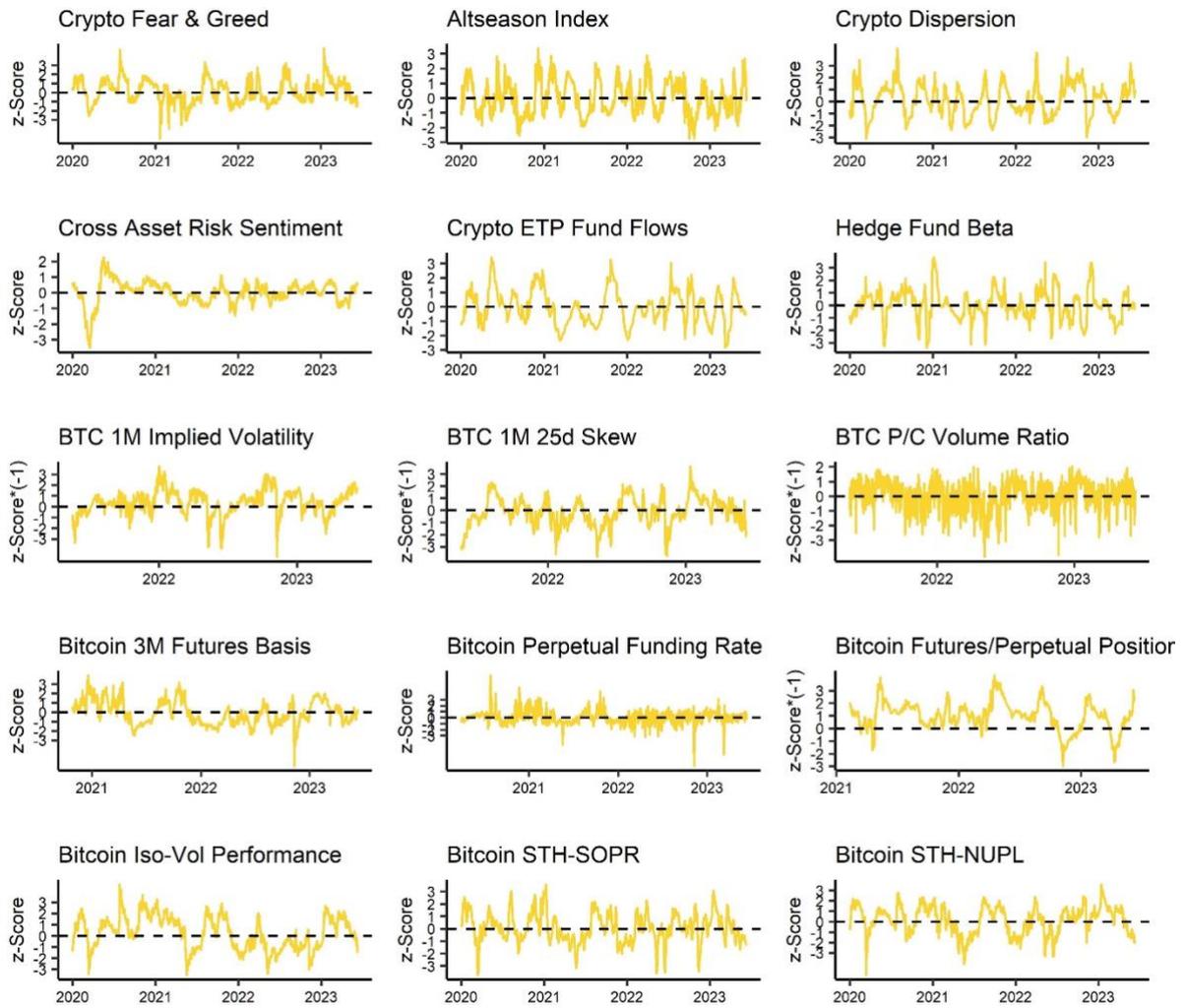
---



Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

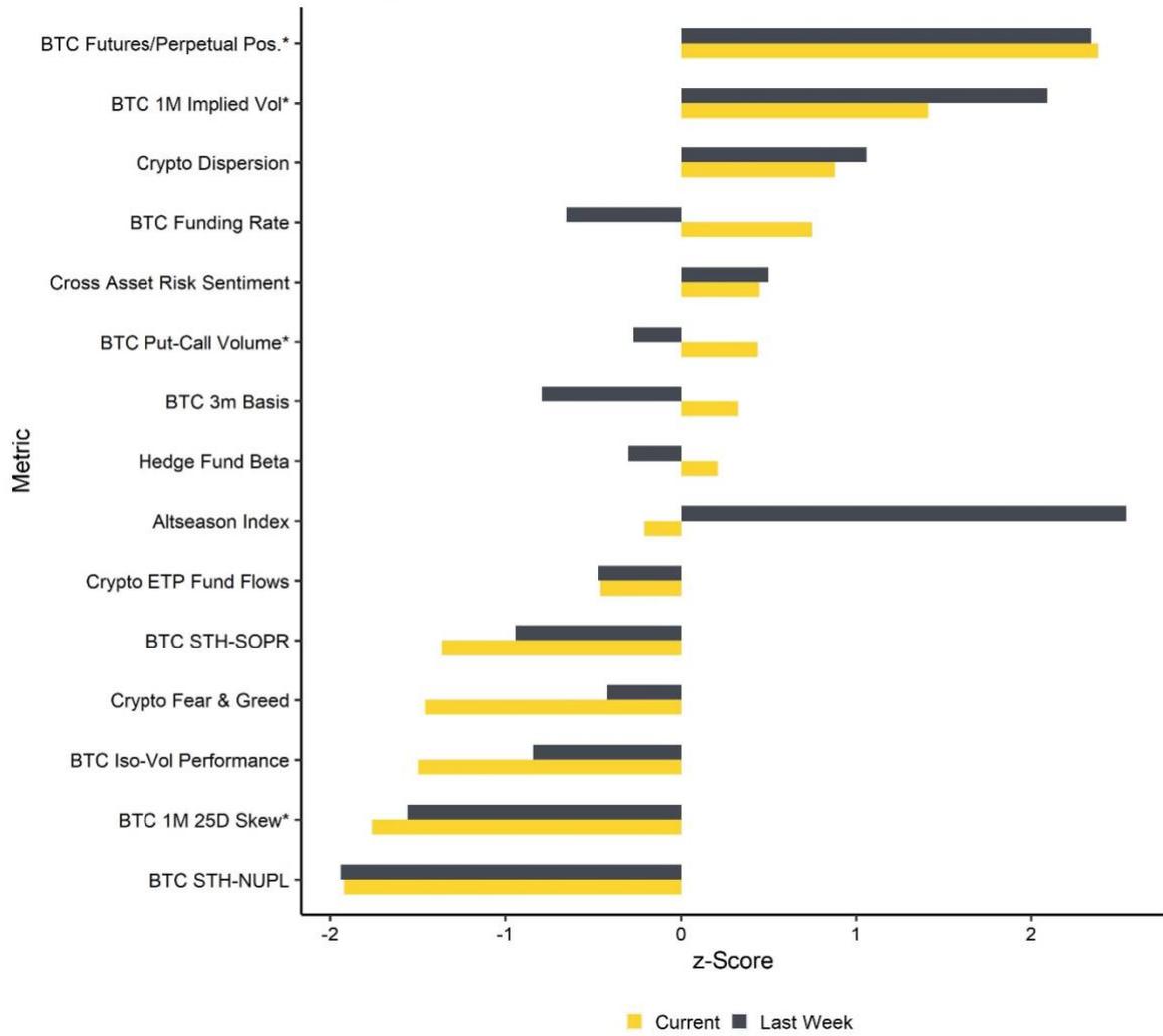
# Crypto Sentiment Index

## Subcomponents, 90-day rolling z-Scores

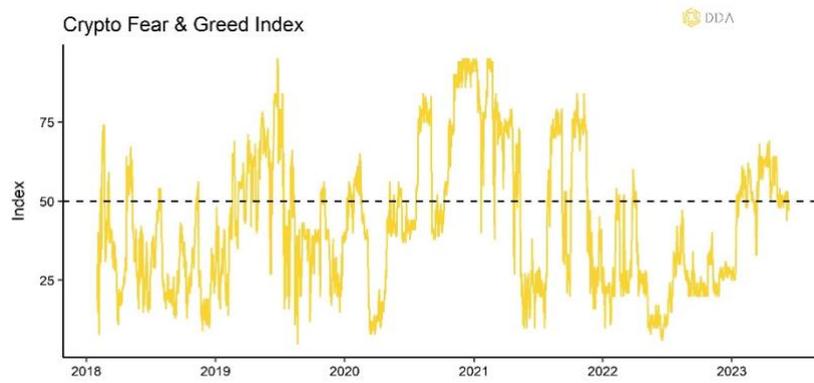
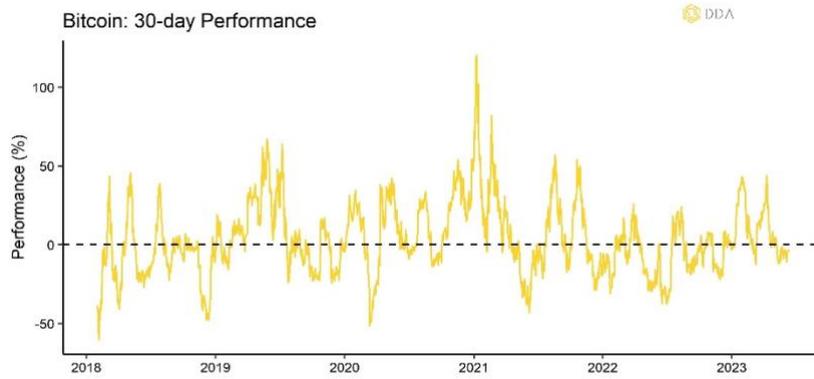


Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

# Crypto Sentiment Index Subcomponents

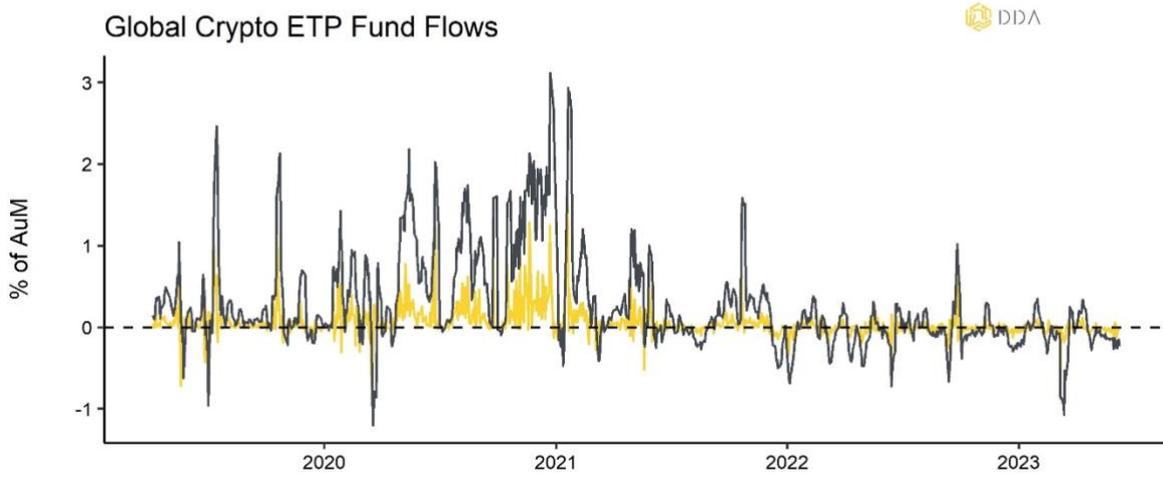
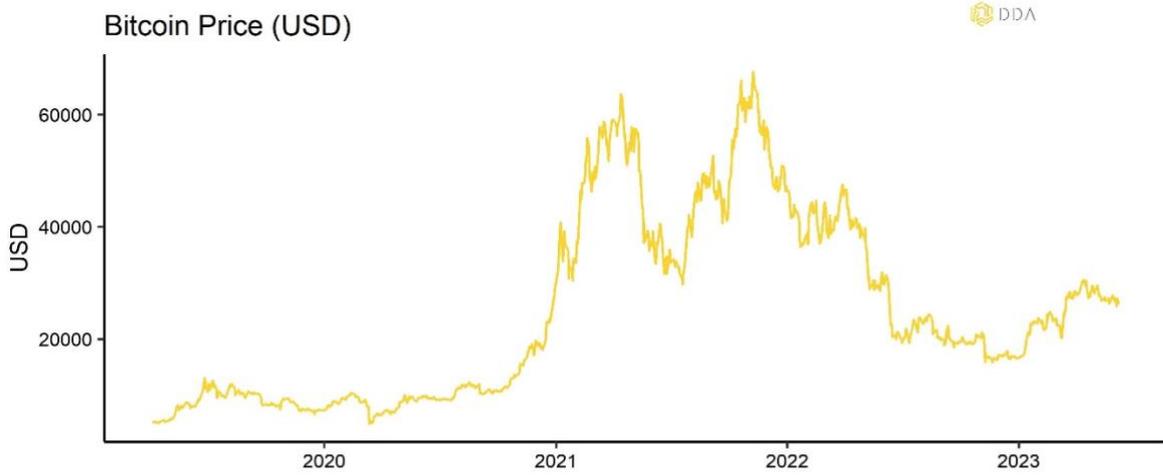


Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets; \*multiplied by (-1)



Source: alternative.me, Coinmarketcap, Deutsche Digital Assets

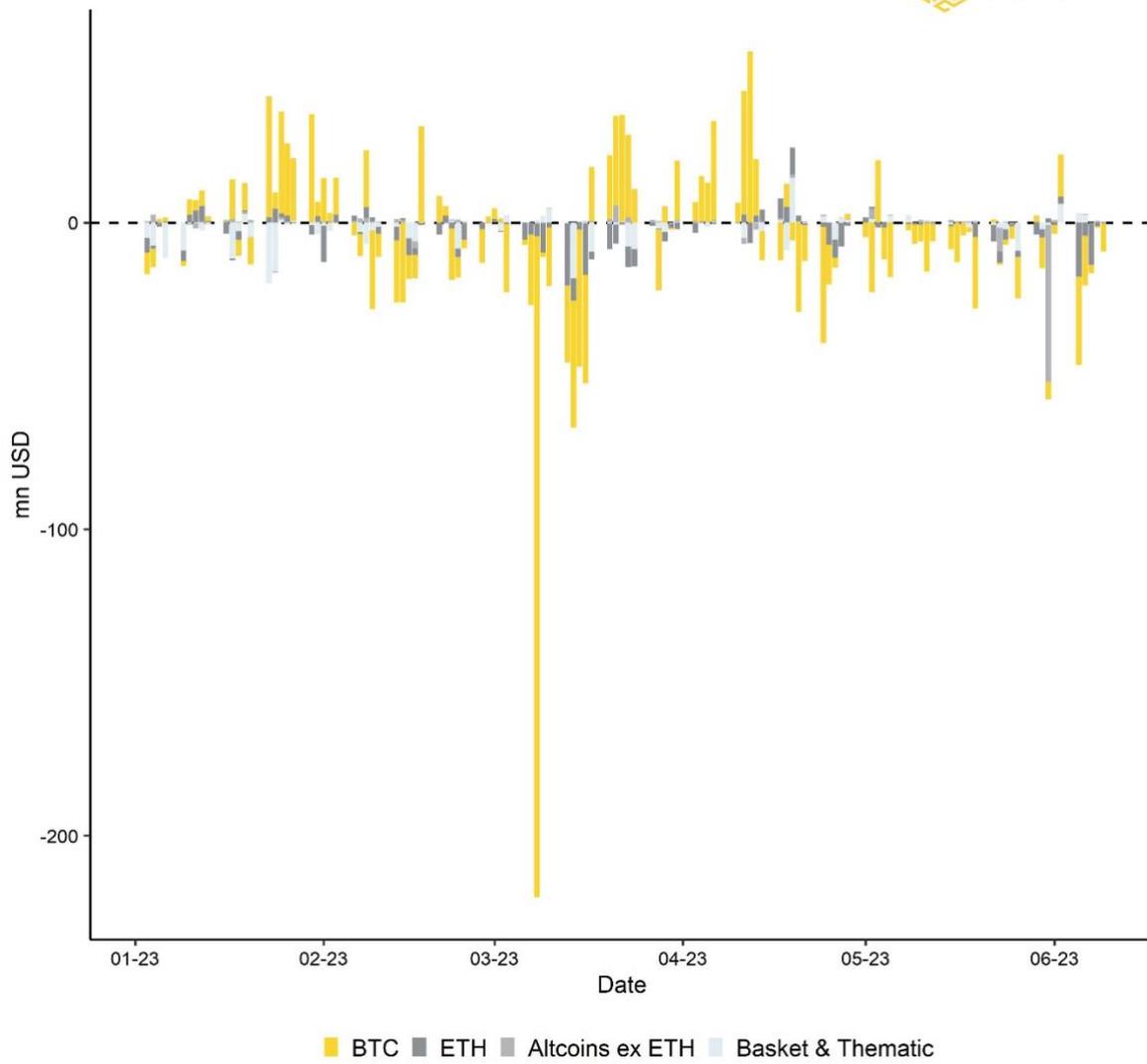
## Bitcoin vs Global Crypto ETP Fund Flows



— Fund Flows — 5d rolling sum

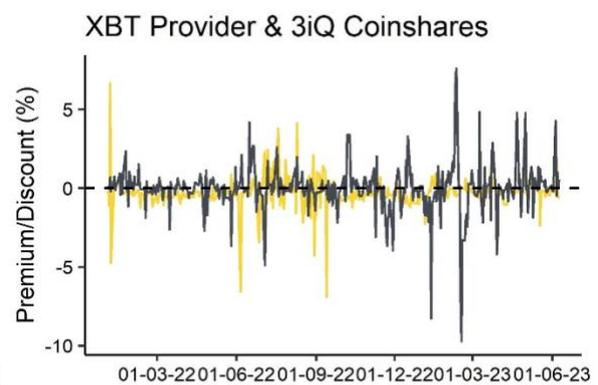
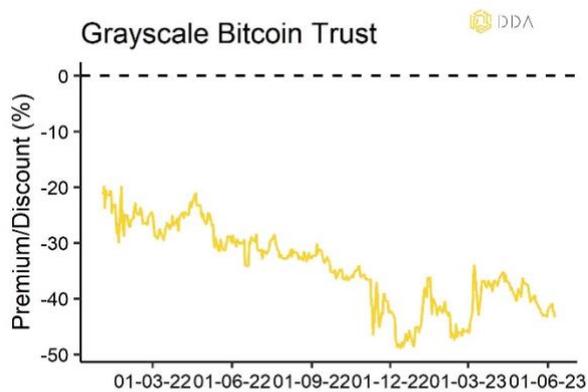
Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets; Only ETPs & Grayscale Trusts

### Global Crypto ETP Fund Flows



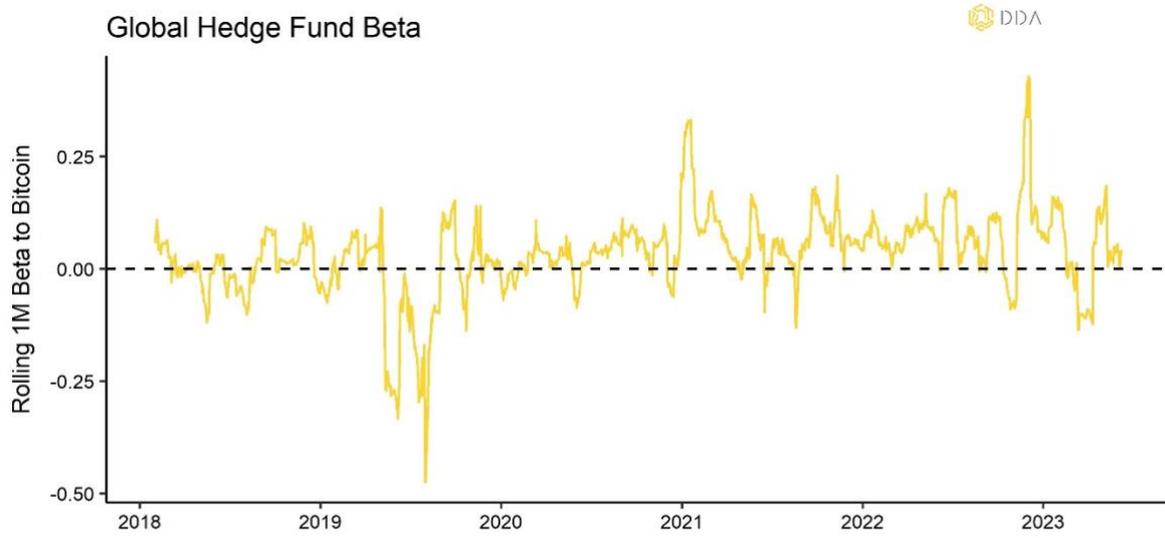
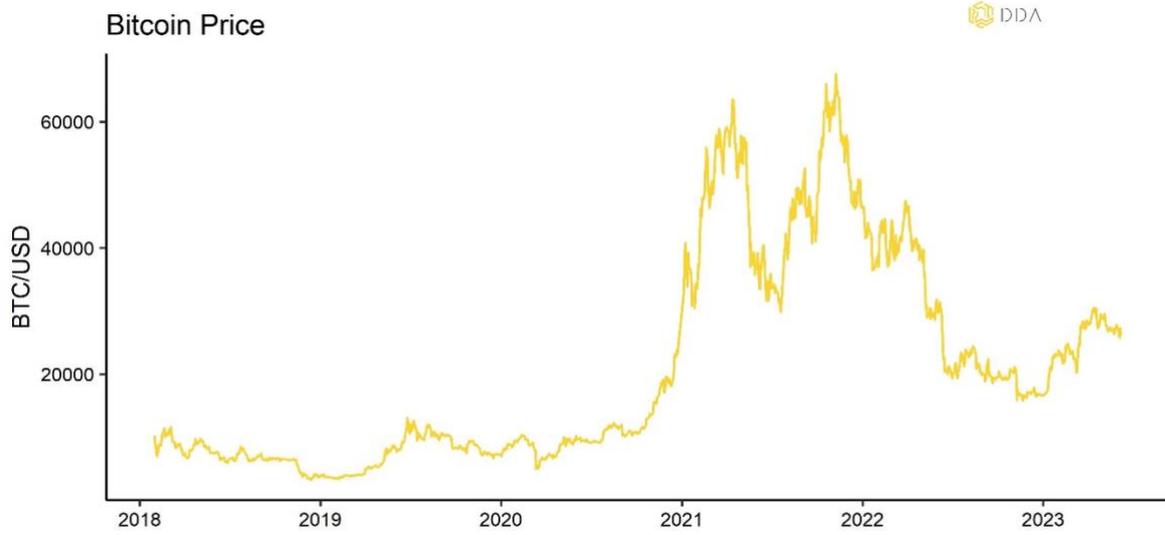
Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets; Only ETPs & Grayscale Trusts

### BTC Funds NAV Premia/Discounts



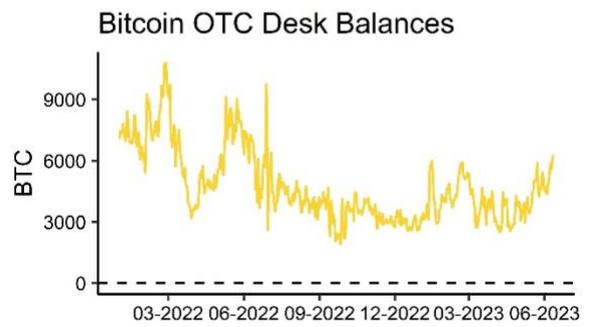
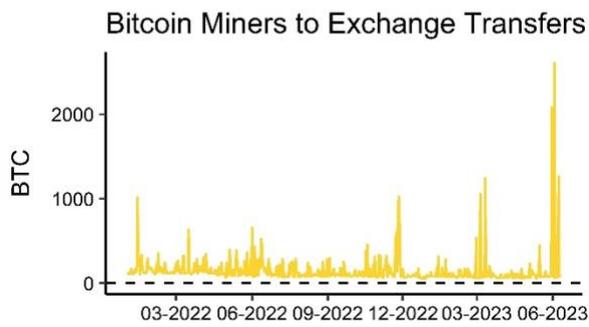
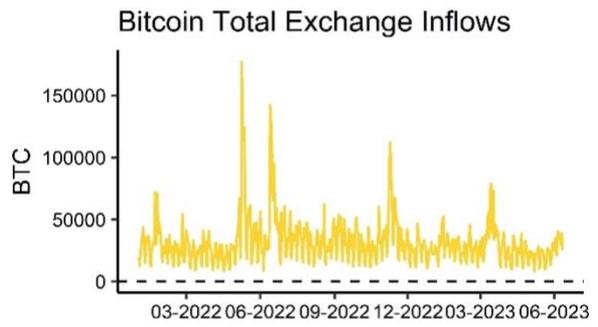
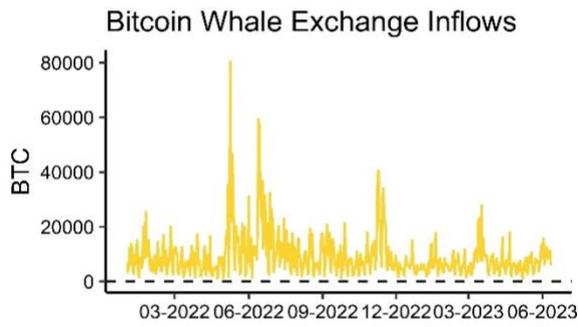
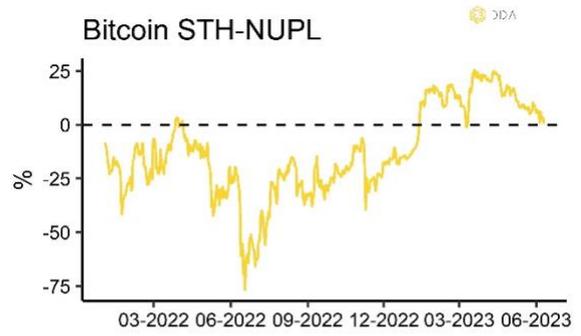
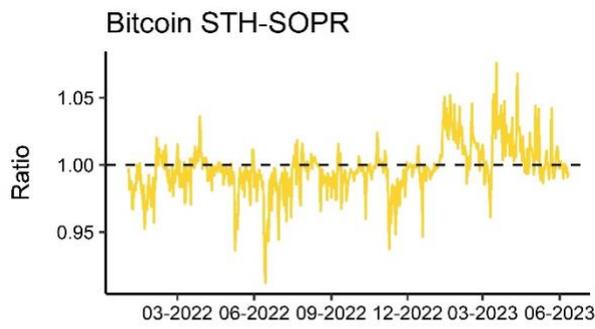
— XBT Provider — 3iQ Coinshares (Canada)

Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets



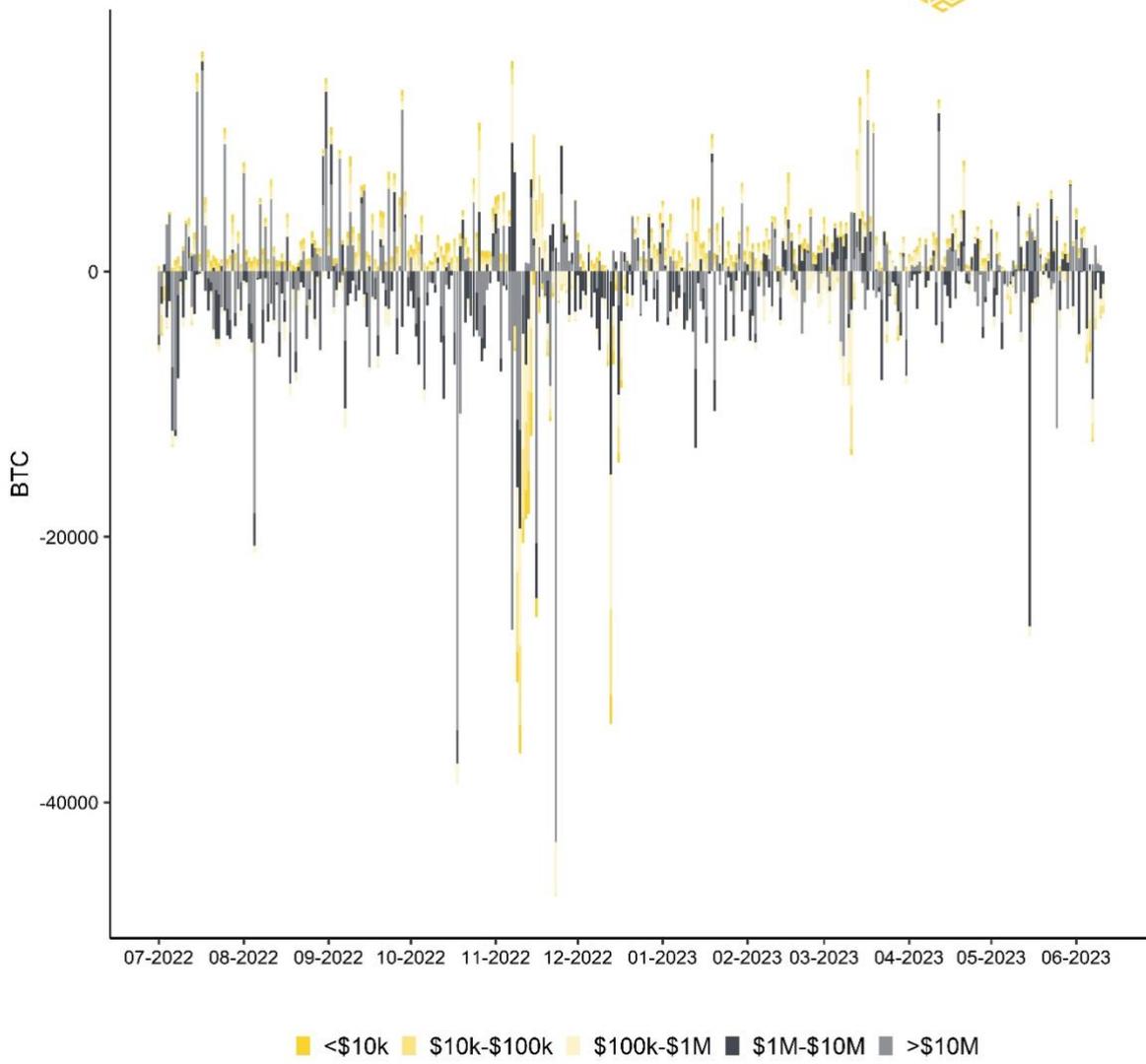
Source: Coinmarketcap, Bloomberg, Deutsche Digital Assets

## Bitcoin On-Chain Indicators



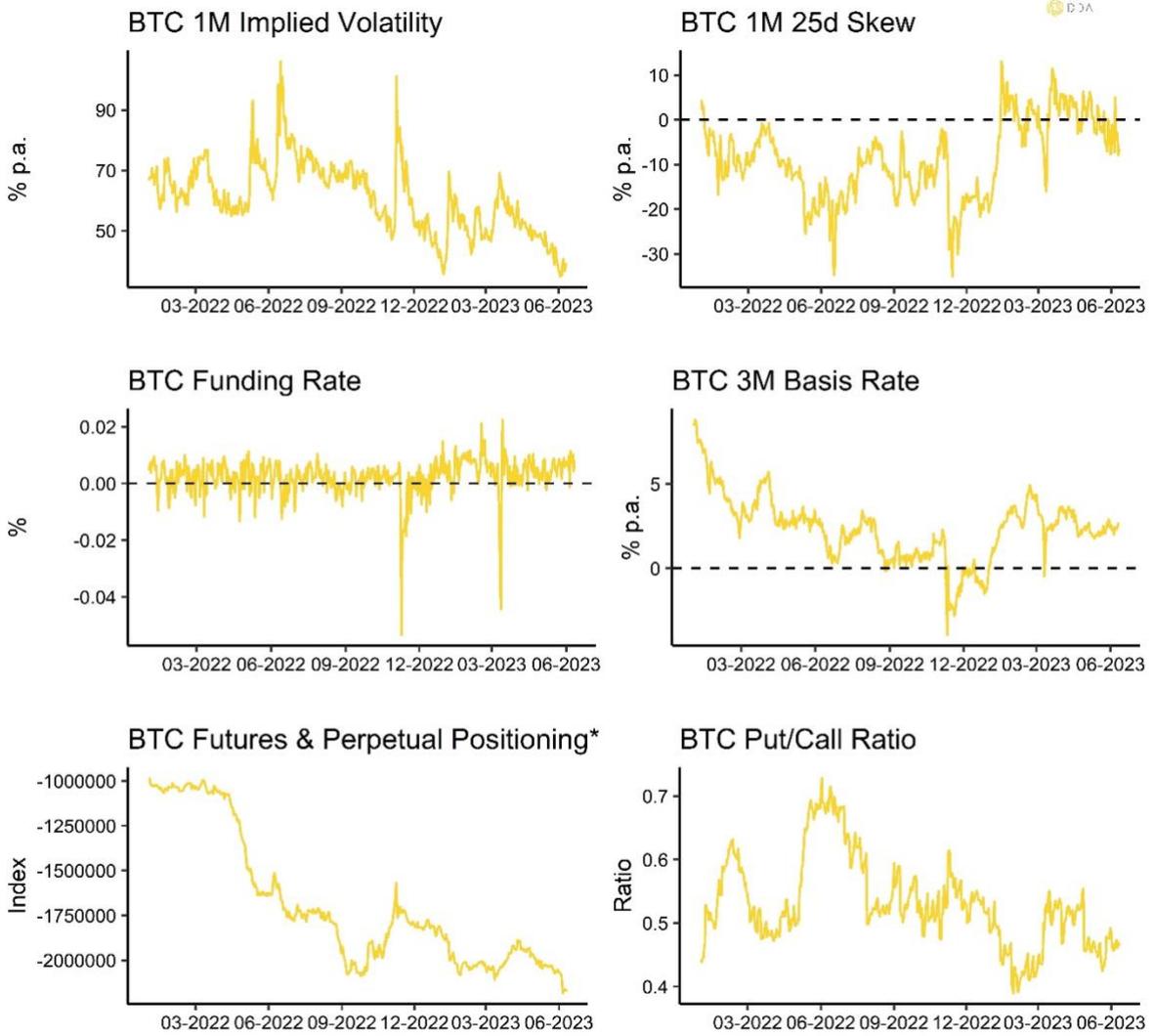
Source: Glassnode, Deutsche Digital Assets

# BTC Net Exchange Volume by Size



Source: Glassnode, Deutsche Digital Assets

## Bitcoin Derivatives Indicators



Source: Glassnode; \*Cumulative daily absolute change in OI multiplied by sign of BTC price change

## Haftungsausschluss

---

In keinem Fall können Sie die Deutsche Digital Assets GmbH, ihre Tochtergesellschaften oder eine mit ihr verbundene Partei für direkte oder indirekte Anlageverluste haftbar machen, die durch Informationen in diesem Bericht verursacht wurden. Dieser Bericht ist weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf von Wertpapieren.

Die Deutsche Digital Assets GmbH ist in keiner Rechtsordnung als Anlageberater registriert. Sie erklären sich damit einverstanden, Ihre eigenen Nachforschungen anzustellen und Ihre Sorgfaltspflicht zu erfüllen, bevor Sie eine Anlageentscheidung in Bezug auf die hier besprochenen Wertpapiere oder Anlagemöglichkeiten treffen.

Unsere Artikel und Berichte enthalten zukunftsgerichtete Aussagen, Schätzungen, Prognosen und Meinungen, die sich als wesentlich ungenau erweisen können und von Natur aus erheblichen Risiken und Unsicherheiten unterliegen, die außerhalb der Kontrolle der Deutsche Digital Assets GmbH liegen. Unsere Artikel und Berichte geben unsere Meinungen wieder, die wir auf der Grundlage von allgemein zugänglichen Informationen, Recherchen vor Ort, Schlussfolgerungen und Ableitungen im Rahmen unseres Due-Diligence- und Analyseprozesses getroffen haben. Die Deutsche Digital Assets GmbH geht davon aus, dass alle hierin enthaltenen Informationen richtig und zuverlässig sind und aus öffentlichen Quellen stammen, die wir für richtig und zuverlässig halten. Diese Informationen werden jedoch "wie besehen" und ohne jegliche Garantie präsentiert.



# DEUTSCHE DIGITAL ASSETS

## Über Deutsche Digital Assets

Die Deutsche Digital Assets ist der vertrauenswürdige One-Stop-Shop für Anleger, die in Krypto-Assets investieren möchten. Wir bieten eine Reihe von Krypto-Anlageprodukten und -Lösungen an, die von passiven bis hin zu aktiv verwalteten Engagements reichen, sowie White-Labeling-Dienstleistungen für Vermögensverwalter.

Wir bieten hervorragende Leistungen durch vertraute, vertrauenswürdige Anlagevehikel, die den Anlegern die Qualitätsgarantien bieten, die sie von einem erstklassigen Vermögensverwalter verdienen, während wir uns für unsere Mission einsetzen, die Akzeptanz von Kryptoanlagen zu fördern. DDA beseitigt die technischen Risiken von Krypto-Investitionen, indem wir Anlegern vertrauenswürdige und vertraute Mittel zur Investition in Krypto zu branchenführend niedrigen Kosten anbieten.

## Kontakt

Deutsche Digital Assets GmbH  
research@deutschedigitalassets.com  
www.deutschedigitalassets.com