



CRYPTO MARKET PULSE

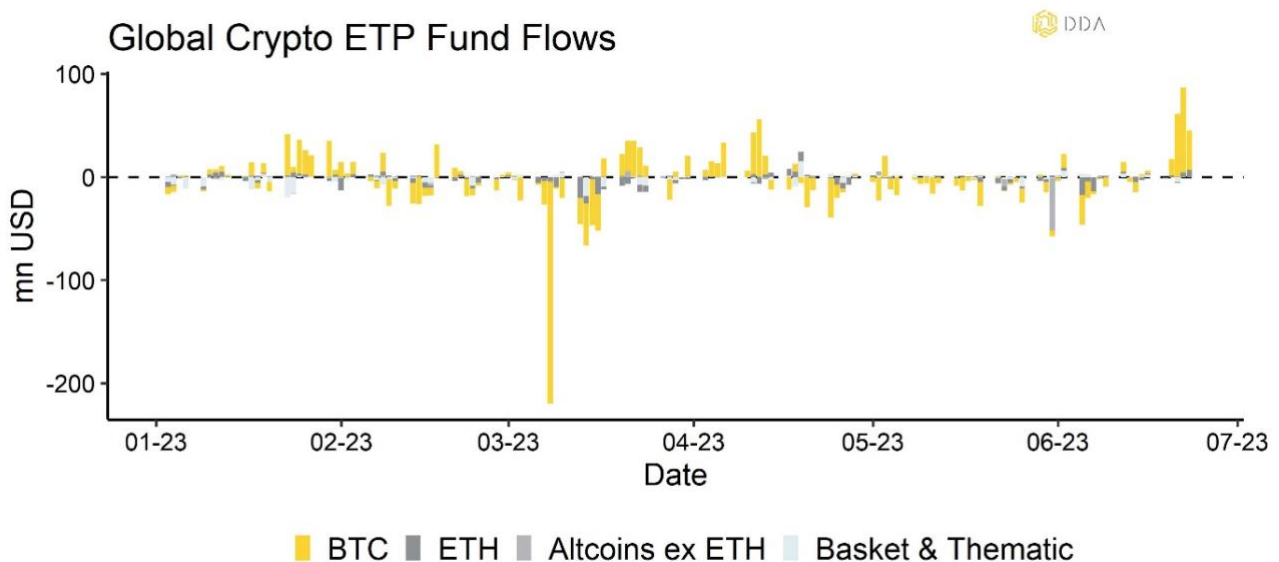
JUNI 26, 2023

Wichtigste Erkenntnisse

von André Dragosch, Head of Research

- ◆ Blackrocks Bitcoin-ETF-Anmeldung in den USA hat eine neue Welle von Optimismus in Kryptoanlagen ausgelöst
- ◆ Unser hauseigener Crypto Sentiment Index ist in der letzten Woche deutlich gestiegen
- ◆ Infolgedessen stiegen die globalen Krypto-ETP-Fonds auf den höchsten Stand seit Jahresbeginn

Chart der Woche



Performance

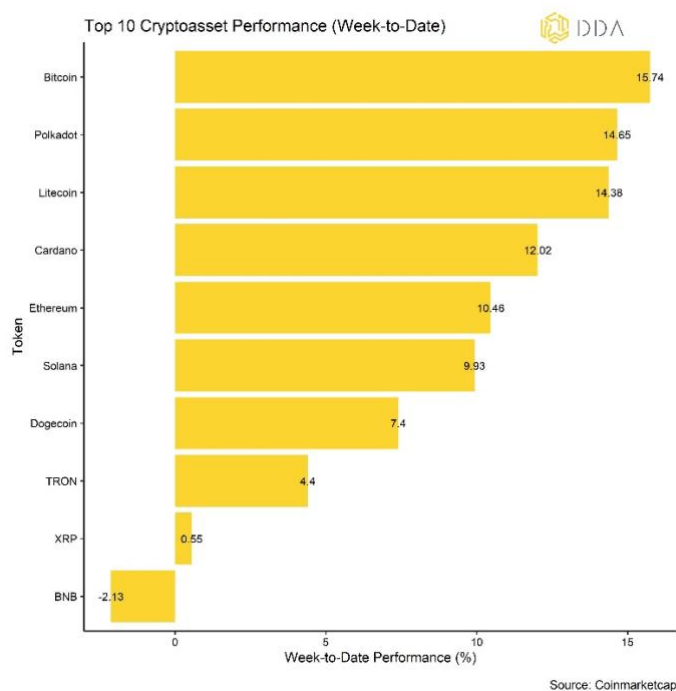
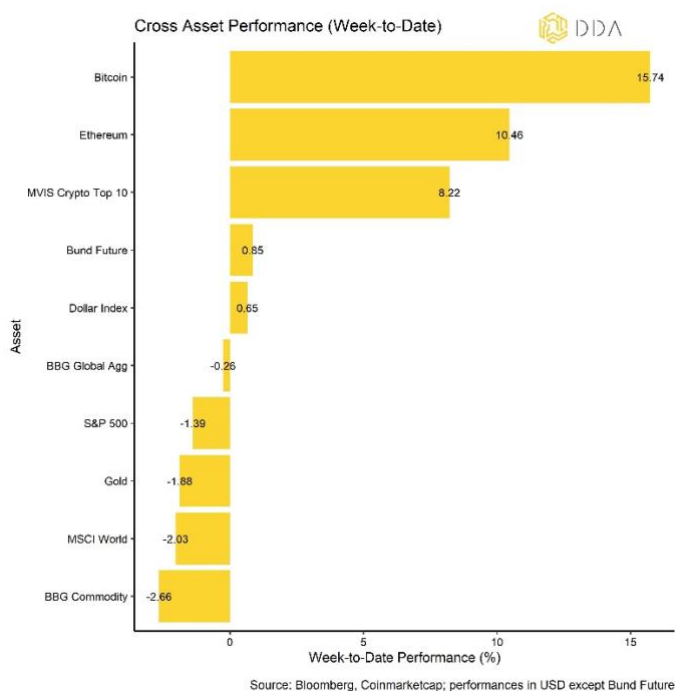
In der vergangenen Woche wurde die Performance noch von einigen Sekundäreffekten im Zusammenhang mit Blackrocks ETF-Anmeldung in den USA in der Vorwoche gestützt.

Der Bitcoin Trust-Antrag von Blackrock hat eine neue Welle des Optimismus unter institutionellen Vermögensverwaltern und Banken ausgelöst, die sich beeilt haben, in den Bereich der Kryptoanlagen einzusteigen.

Denken Sie an die folgenden Ereignisse:

- Die Deutsche Bank hat offiziell eine Lizenz zur Krypto-Verwahrung in Deutschland beantragt
- Fidelity, Charles Schwab und Citadel unterstützen die neue Kryptowährungsbörse EDX Markets (EDX): Zu den auf EDX gehandelten Produkten gehören Bitcoin, Bitcoin Cash, Ethereum und Litecoin
- Andere große Vermögensverwalter haben (erneut) einen Bitcoin-ETF bei der SEC eingereicht, darunter Invesco und Wisdomtree innerhalb von 24 Stunden nach Blackrocks Einreichung.

Infolge dieser neuen Optimismuswelle sind die weltweiten Krypto-ETPs auf den höchsten Stand seit Jahresbeginn gestiegen, wobei allein in Bitcoin-Fonds über 200 Mio. USD geflossen sind (**Chart der Woche**).



Es überrascht nicht, dass Kryptowährungen in der vergangenen Woche die beste Performance erzielten und andere Vermögenswerte deutlich übertrafen. Währenddessen gaben globale Aktien, globale Anleihen und Rohstoffe nach, was darauf hindeutet, dass die Korrelationen zwischen Aktien, Anleihen, Rohstoffen und Kryptowährungen abnehmen. Der Dollar wertete letzte Woche leicht auf.

Unter den Top 10 Kryptoassets waren Bitcoin, Polkadot und Litecoin die relativen Outperformer. Insgesamt war Bitcoin während des Anstiegs in der letzten Woche sehr dominant.

In diesem Zusammenhang konnten sich Altcoins erneut besser entwickeln als Bitcoin, wenn auch von einem sehr niedrigen Niveau aus. Auf der Grundlage der von uns beobachteten Altcoins waren nur 35 % der Altcoins in der Lage, Bitcoin auf wöchentlicher Basis zu übertreffen.

Sentiment

Unser hauseigener Krypto-Sentiment-Index ist im Vergleich zur letzten Woche deutlich gestiegen und befindet sich wieder im positiven Bereich. 12 von 15 Indikatoren liegen über ihrem kurzfristigen Trend. Bisher haben wir die höchsten Werte unseres Krypto-Sentiment-Index in diesem Jahr gesehen, was das Risiko von kurzfristigen Rückschlägen aufgrund von überkauften Bedingungen erhöht.

Im Vergleich zur letzten Woche gab es bei den Bitcoin 3-Monats-Futures und der ewigen Refinanzierungsrate einen deutlichen Umschwung nach oben. In der letzten Woche gab es generell einen starken Anstieg bei den Futures und den Indikatoren für die unbefristete Positionierung.

Der Crypto Fear & Greed Index bleibt heute Morgen im Bereich "Greed".

Die Streuung der Wertentwicklung von Kryptoassets hat in letzter Zeit wieder zugenommen, wenn auch von einem niedrigeren Niveau aus.

Im Allgemeinen bedeutet eine hohe Leistungsstreuung zwischen den Kryptoassets, dass die Korrelationen zwischen den Kryptoassets abgenommen haben, was bedeutet, dass Kryptoassets stärker von münzspezifischen Faktoren abhängig sind.

Gleichzeitig hat die Outperformance der Altcoins in der letzten Woche leicht zugenommen und liegt nun bei nur noch 35 % 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 eine

bessere Performance als Bitcoin aufweisen. 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 wurden die stärksten Nettozuflüsse in globale Krypto-ETPs seit Jahresbeginn verzeichnet.

Insgesamt verzeichneten wir leichte Nettomittelzuflüsse in Höhe von 203,7 Mio. USD (Woche bis Freitag).

Der Löwenanteil dieser Zuflüsse entfiel auf Bitcoin-Fonds, die in der vergangenen Woche Nettozuflüsse in Höhe von 197,4 Mio. USD verzeichneten.

Ethereum-Fonds verzeichneten ebenfalls Nettozuflüsse (+11,4 Mio. USD), während andere Altcoin-basierte Fonds im Wesentlichen unverändert blieben (+0,3 Mio. USD).

Im Gegensatz dazu hatten thematische und Korb-Kryptofonds in der vergangenen Woche mit Nettoabflüssen in Höhe von -5,4 Mio. USD zu kämpfen.

Außerdem hat sich der Abschlag auf den Nettoinventarwert des größten Bitcoin-Fonds der Welt - Grayscale Bitcoin Trust (GBTC) - deutlich verringert und ist auf den höchsten Stand seit Jahresbeginn gestiegen, was ebenfalls auf Nettozuflüsse in dieses Fondsvehikel schließen lässt.

Im Gegensatz dazu war das Beta der globalen Hedge-Fonds gegenüber Bitcoin in den letzten 20 Handelstagen leicht negativ, was bedeutet, dass die globalen Hedge-Fonds ein negatives Nettoengagement gegenüber Kryptowährungen haben. Allerdings ist das Beta noch zu gering, um es als statistisch signifikant zu betrachten. Globale Hedge-Fonds scheinen in Bezug auf Krypto-Assets derzeit noch neutral positioniert und daher eher unterdurchschnittlich engagiert zu sein. Ein weiterer Aufwärtstrend bei Krypto-Assets sollte diese Art von Anlegern dazu veranlassen, ihr Engagement ebenfalls zu erhöhen.

On-Chain

Vor dem jüngsten Preisanstieg fielen die kurzfristigen Bitcoin-Besitzer kurzzeitig unter die Kostenbasis (~26,4k USD) und wir sahen eine gewisse Kapitulation dieser Anlegerkohorte, die sich in einem Anstieg der

realisierten Verluste auf der Kette niederschlug.

Es gab also ein gewisses Element der kurzfristigen "Verkäufererschöpfung", das einen erneuten Preisanstieg unterstützte.

Aus der Sicht eines reinen Anlegers werden kurzfristige Inhaber in der Regel als "schwache Hände" betrachtet, die bei einem Kursrückgang eine höhere Ausschüttungswahrscheinlichkeit haben.

Abgesehen davon flossen weiterhin netto Bitcoins aus den Börsen, da die Preise nach oben gingen, was auf ein anhaltendes Kaufinteresse und eine Akkumulation im Hintergrund schließen lässt.

Dies geschah vor dem Hintergrund der immer noch sehr starken Devisenzuflüsse von Minern. Der Großteil dieser Devisentransfers kam vom BTC-Mining-Pool "Poolin", der anscheinend einen großen Teil seiner BTC-Guthaben auflöst. Insgesamt sind die BTC-Guthaben der Miner jedoch weiterhin im Aufwärtstrend.

Nichtsdestotrotz wird das Bitcoin-Angebot insgesamt immer knapper, da fast 69 % des Angebots seit mehr als einem Jahr inaktiv sind.

Eine weitere interessante Entwicklung der letzten Wochen ist der kontinuierliche Anstieg der außerbörslichen Bitcoin-Bestände, der auf eine erhöhte Nachfrage nach Bitcoins seitens institutioneller Anleger hindeutet.

Während des jüngsten Preisanstiegs verzeichnete auch der Bitcoin-Mempool einen starken Anstieg auf ein Niveau, das zuletzt während des BRC-20-Einschreibungshypes im Mai zu beobachten war. Die Transaktionsgebühren blieben jedoch relativ niedrig. Andere Kerngrößen der Kette wie aktive Adressen oder aktive Entitäten erholten sich ebenfalls weiter.

Derivate

In der vergangenen Woche kam es zu einer der bedeutendsten Umkehrungen bei den Derivatemetriken.

Der jüngste Preisanstieg wurde auch durch einen erheblichen Anstieg der BTC-Futures-Short-Liquidationen begünstigt, die auf den höchsten Stand seit März 2023 anstiegen. Im Einklang mit dieser Entwicklung stiegen auch die ewigen Finanzierungssätze und der Basissatz für 3-Monats-Futures. Zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts liegt die durchschnittliche annualisierte 3-Monats-Futures-Basis bei 4,36 % p. a.

Allerdings signalisiert unser hauseigener Bitcoin-Futures- und Perpetual-Positioning-Indikator bereits, dass die Long-Positionierung überzogen ist, was die Wahrscheinlichkeit eines kurzfristigen Preisrückschlags erhöht.

Im Bereich der BTC-Optionen stiegen die impliziten Volatilitäten im Einklang mit der drastischen Preisumkehr deutlich an. Die implizite 1-Monats-Volatilität von BTC stieg zum ersten Mal seit April 2023 wieder auf über 50 %. Auch das offene Interesse an Optionen nahm im Vorfeld des jüngsten Preisanstiegs erheblich zu (um etwa 100 000 BTC nominal).

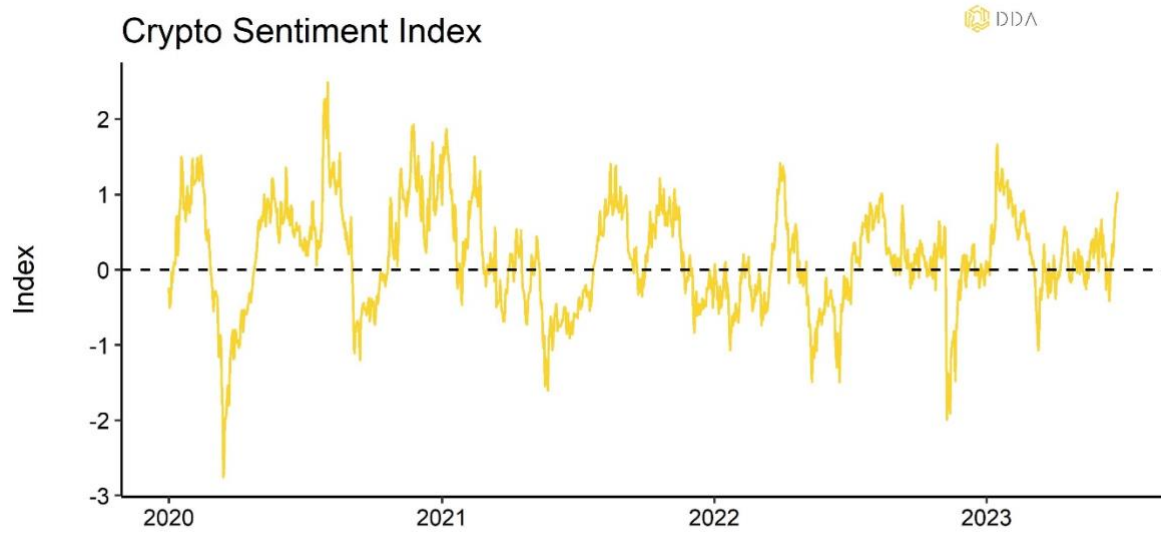
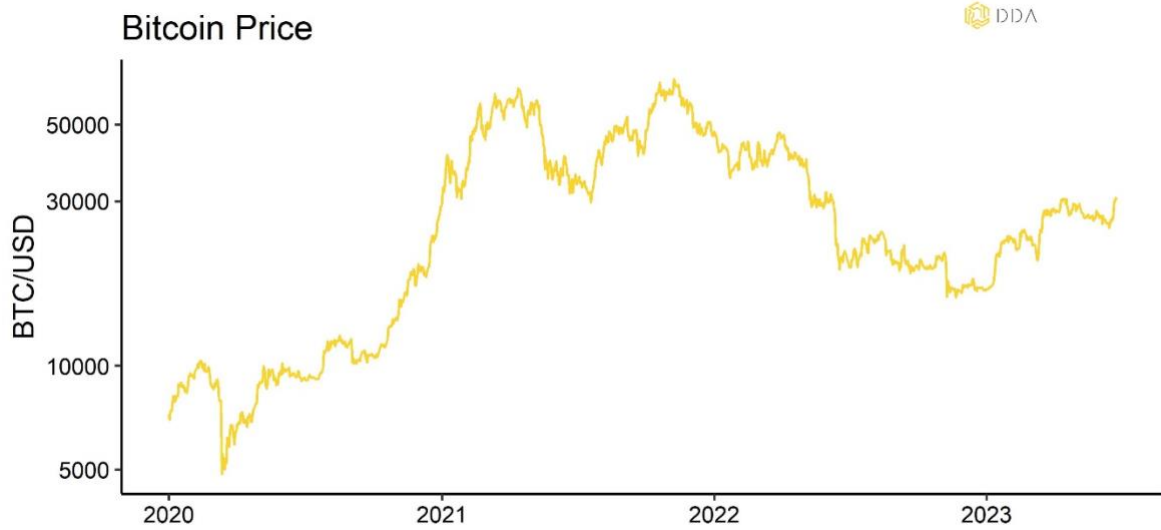
Fazit

Blackrocks Bitcoin-ETF-Anmeldung in den USA hat eine neue Welle von Optimismus in Kryptoanlagen ausgelöst.

Unser hauseigener Krypto-Sentiment-Index ist in der vergangenen Woche deutlich angestiegen.

Infolgedessen stiegen die globalen Krypto-ETP-Fonds auf den höchsten Stand seit Jahresbeginn.

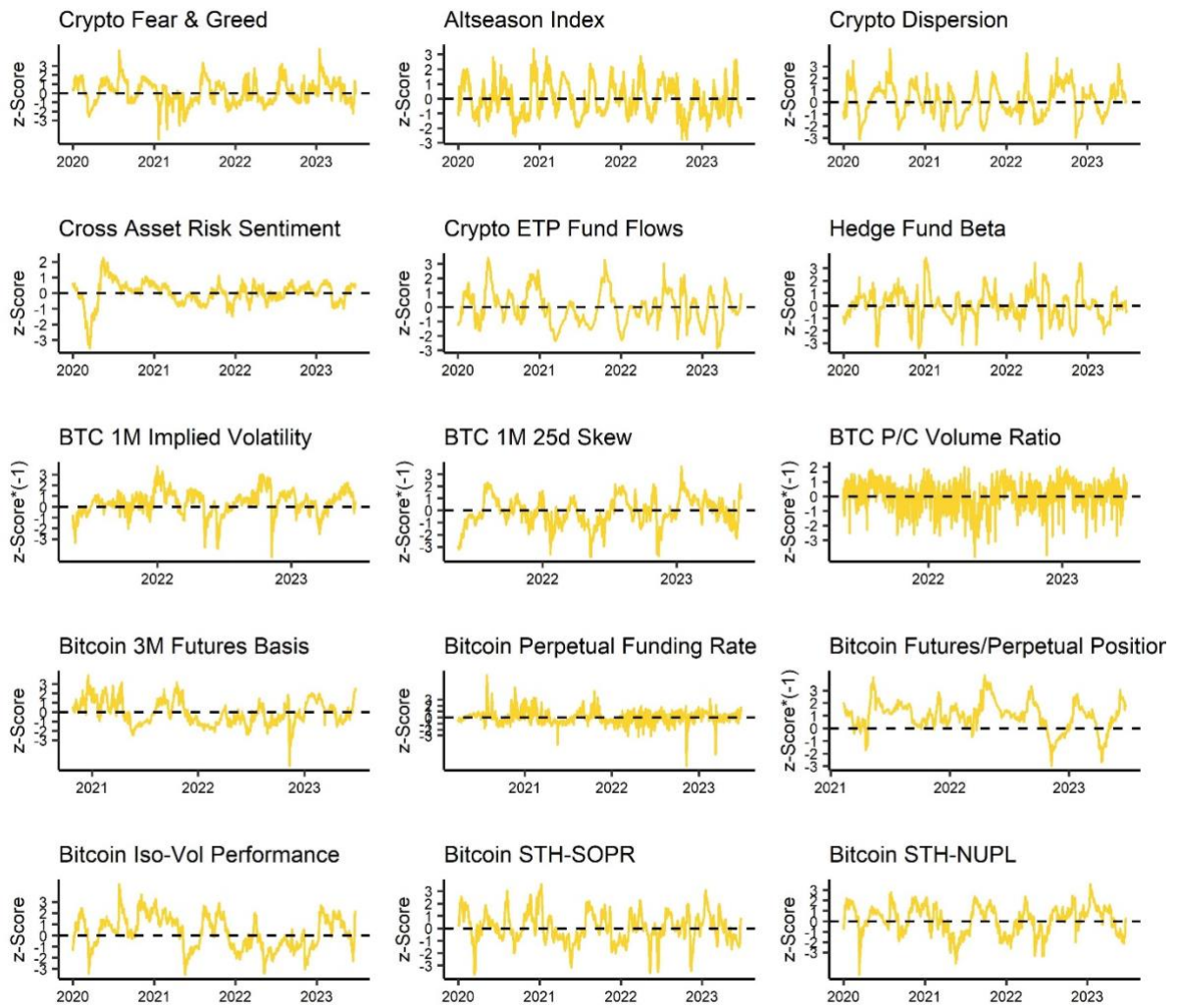
Anhang



Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

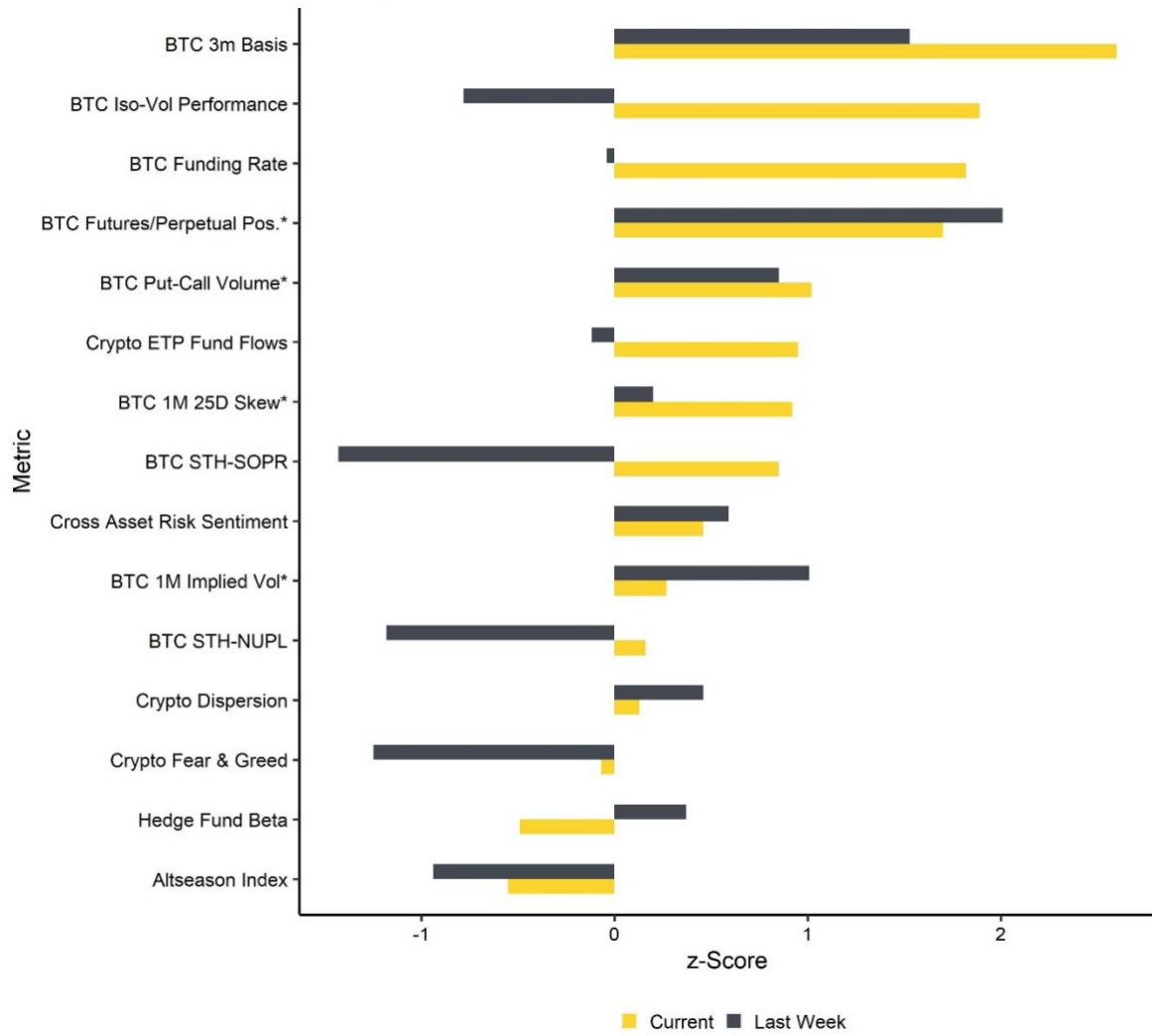
Crypto Sentiment Index

Subcomponents, 90-day rolling z-Scores

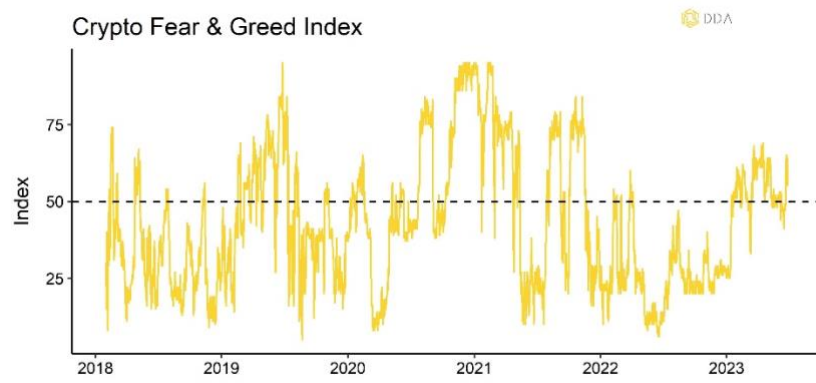
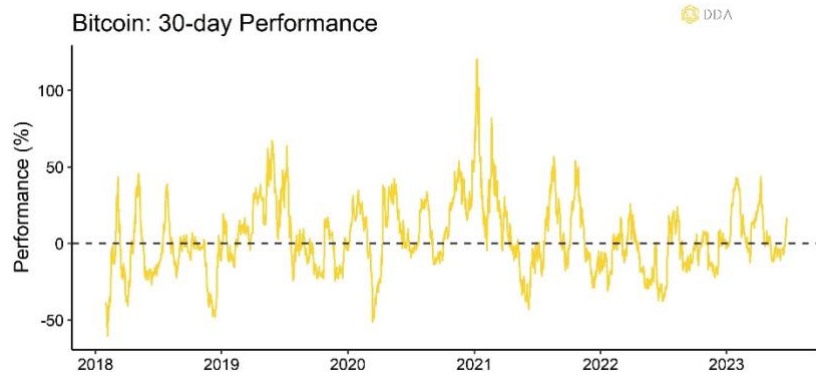


Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

Crypto Sentiment Index Subcomponents

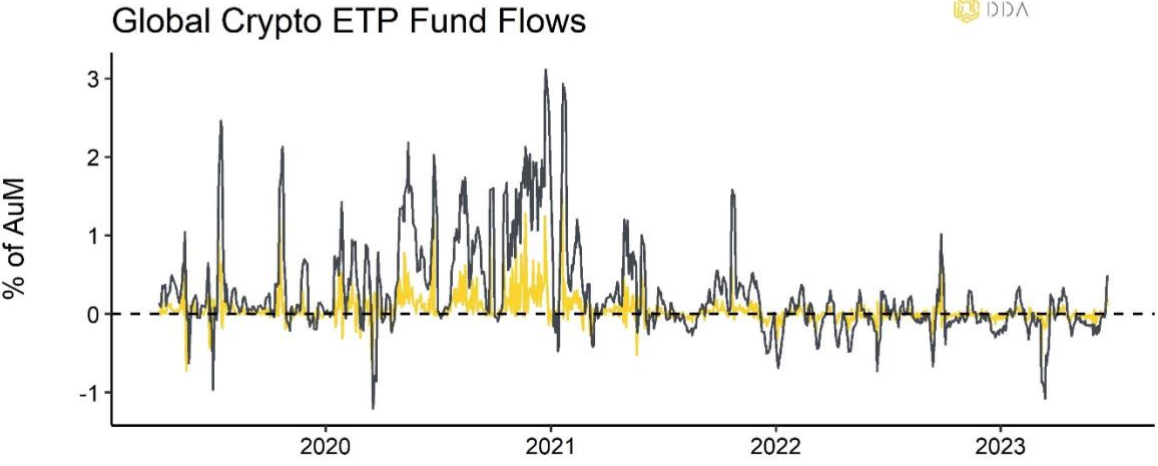
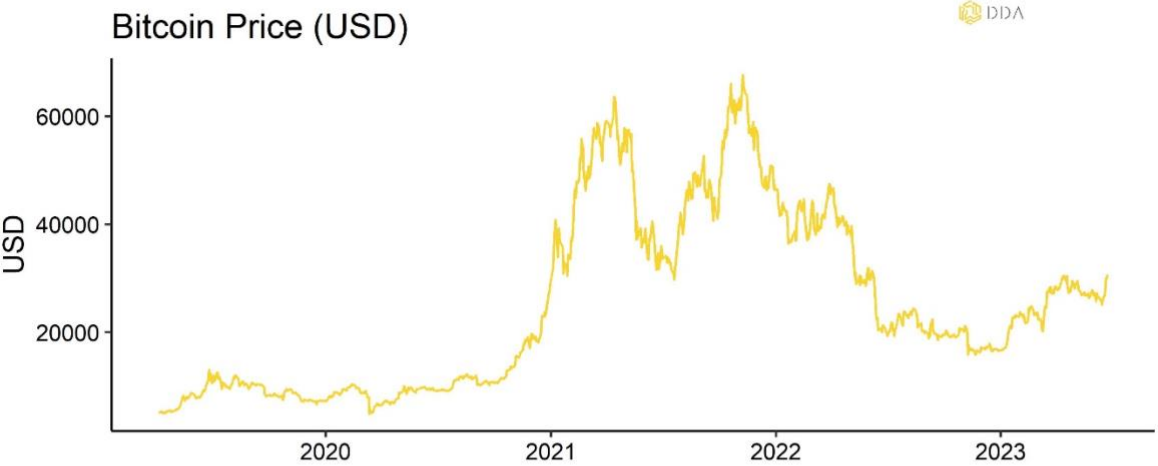


Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets; *multiplied by (-1)



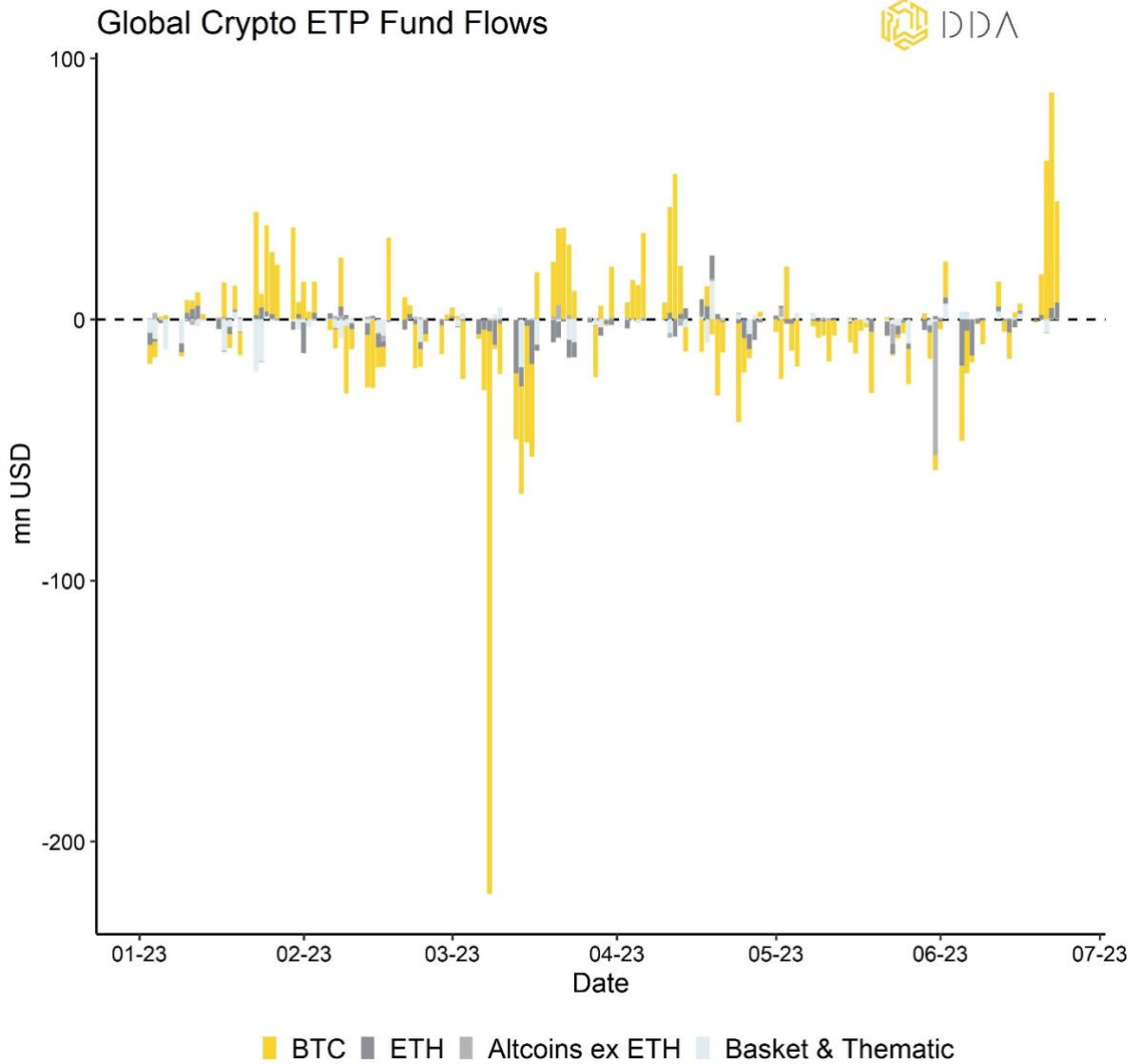
Source: alternative.me, Coinmarketcap, Deutsche Digital Assets

Bitcoin vs Global Crypto ETP Fund Flows



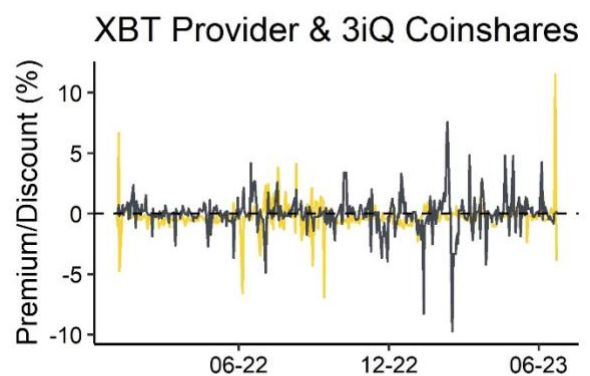
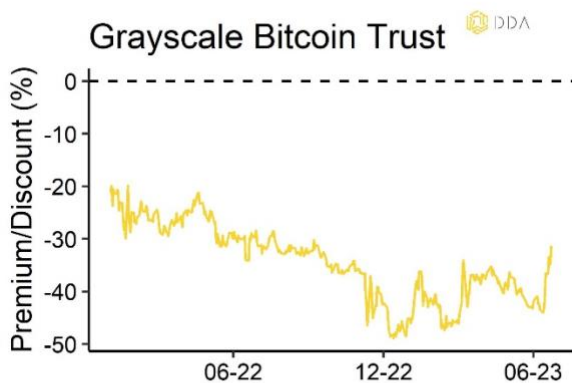
— Fund Flows — 5d rolling sum

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



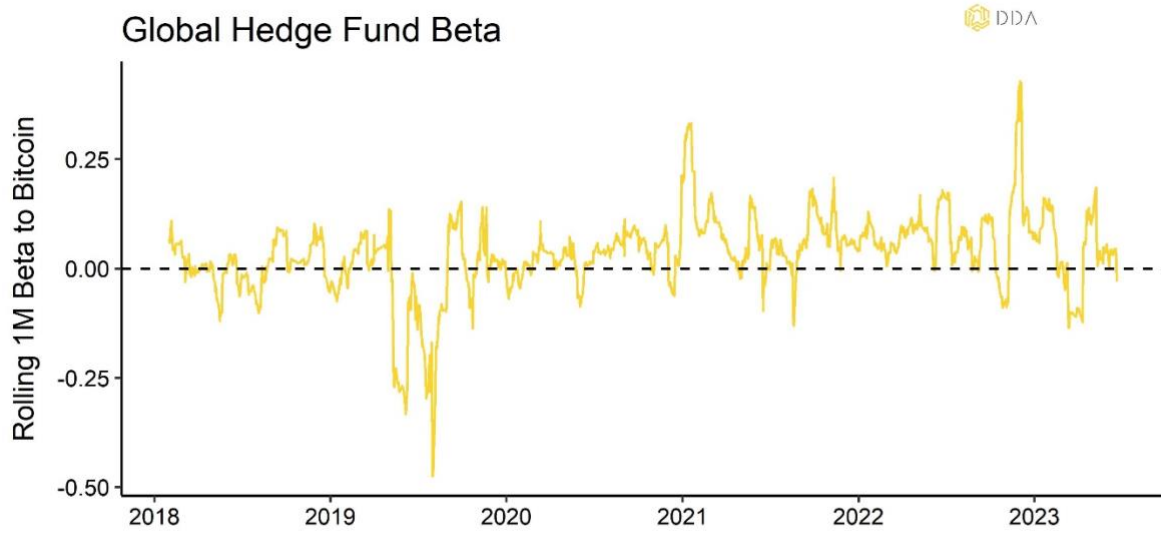
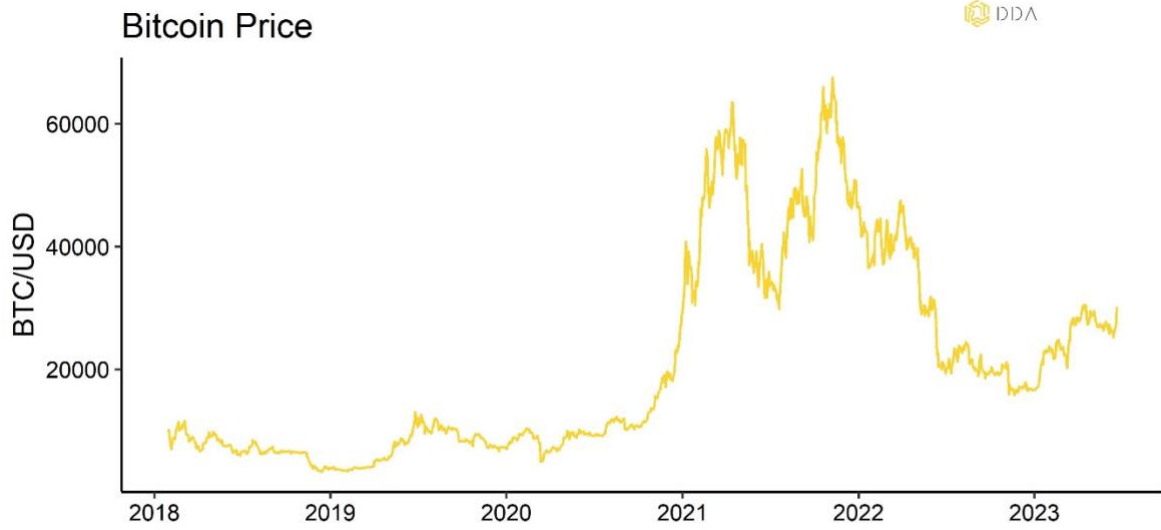
Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets; Only ETPs & Grayscale Trusts

BTC Funds NAV Premia/Discounts



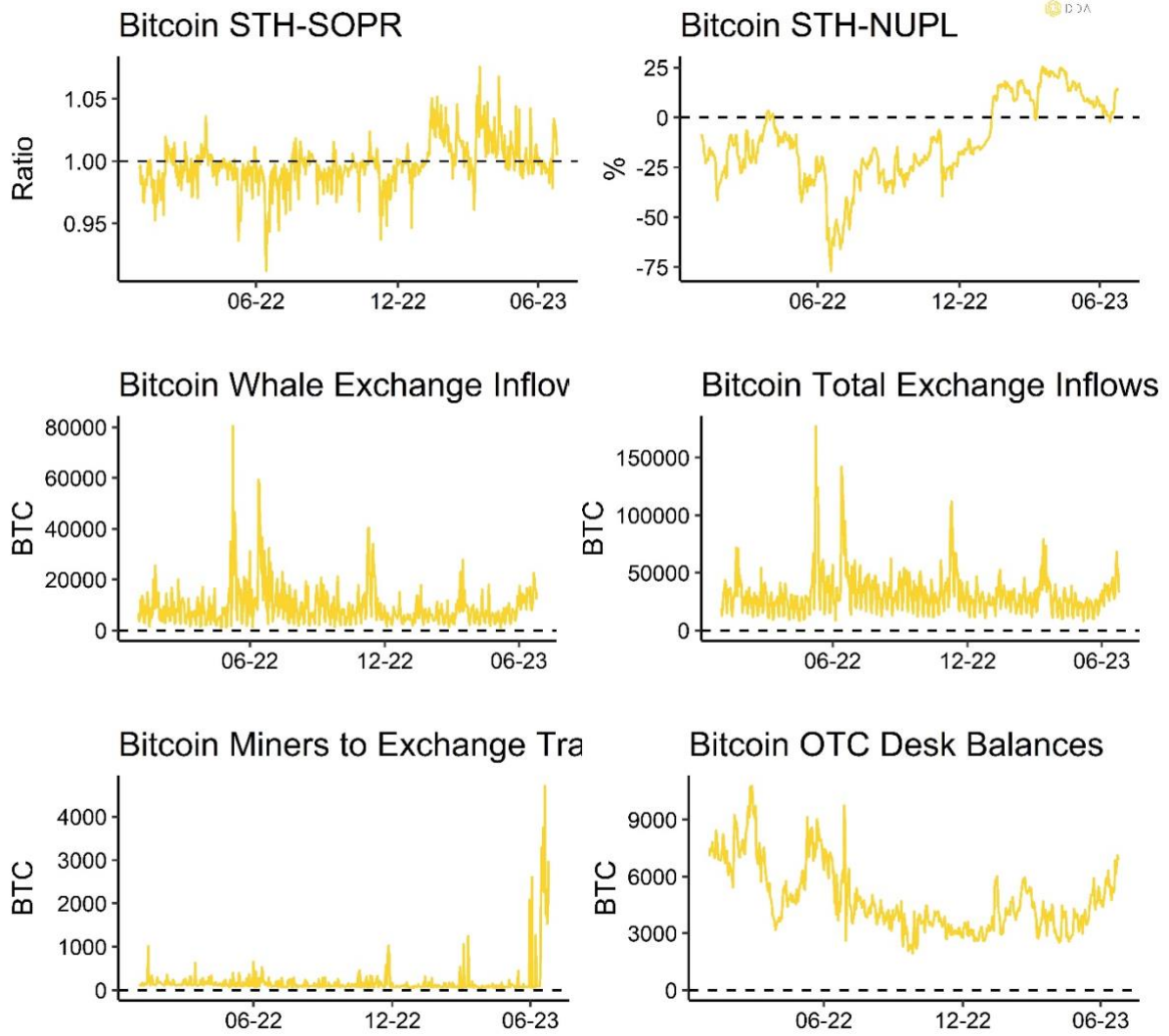
— XBT Provider — 3iQ Coinshares (Canada)

Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets



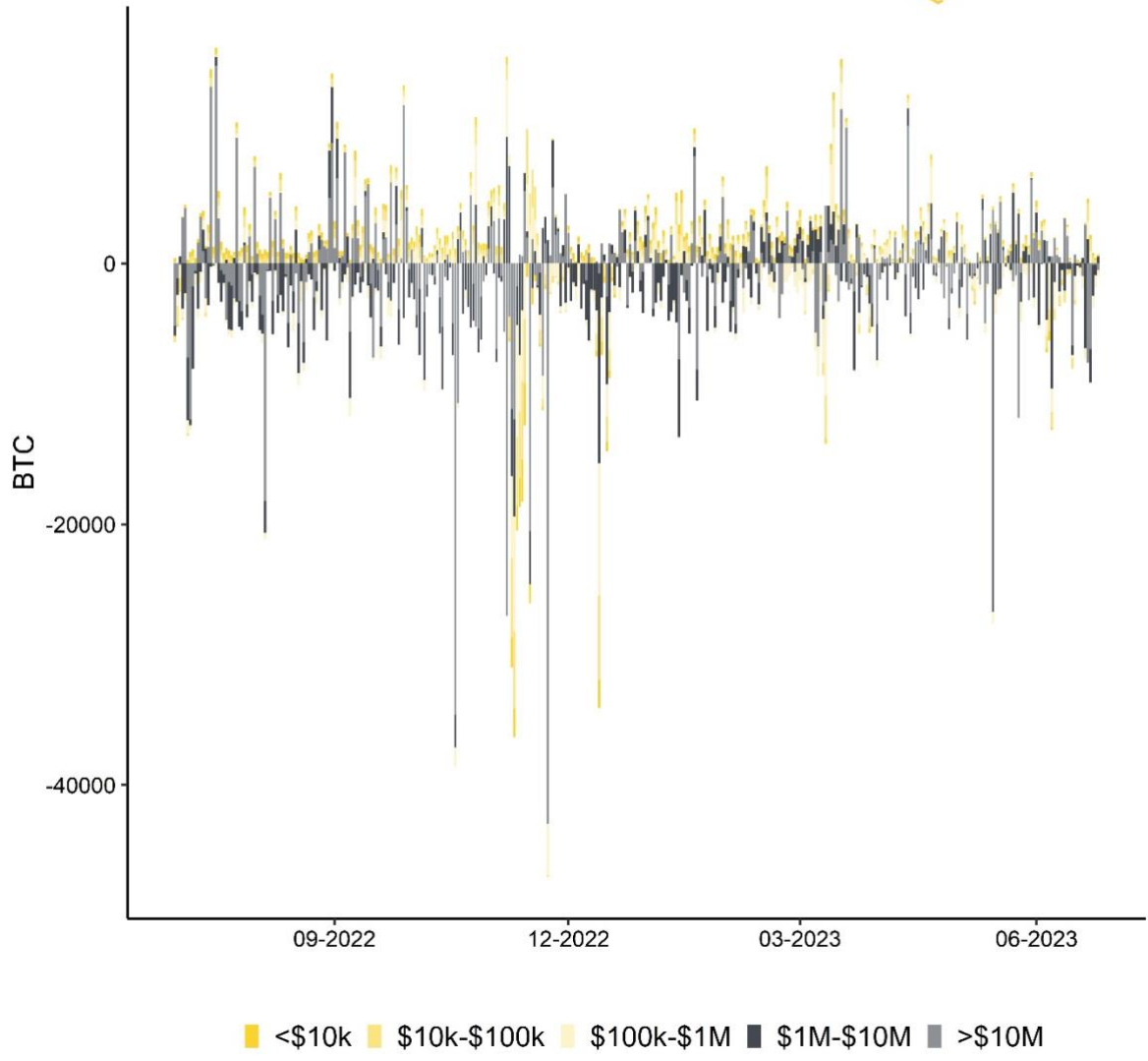
Source: Coinmarketcap, Bloomberg, Deutsche Digital Assets

Bitcoin On-Chain Indicators



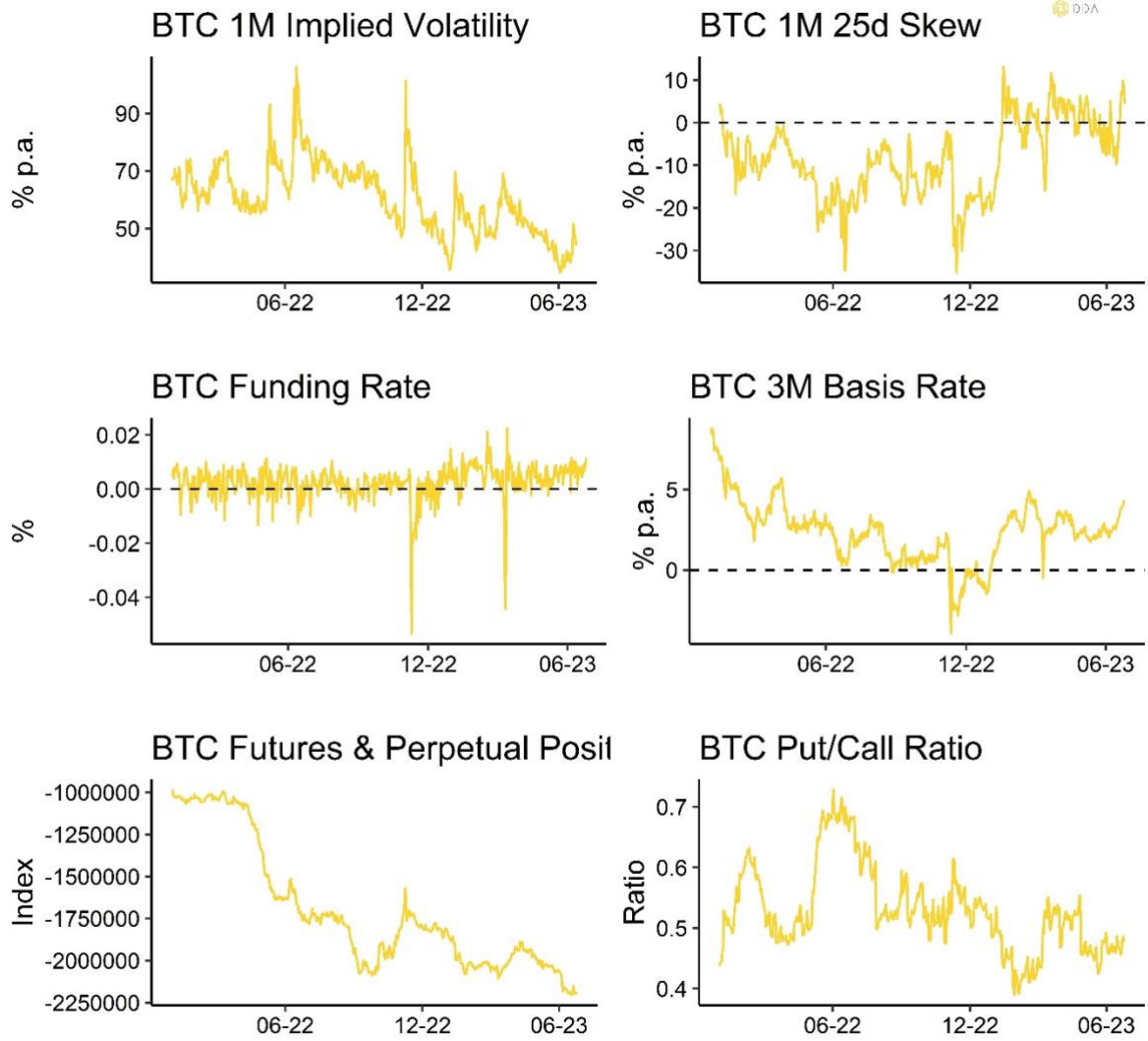
Source: Glassnode, Deutsche Digital Assets

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