



CRYPTO MARKET PULSE

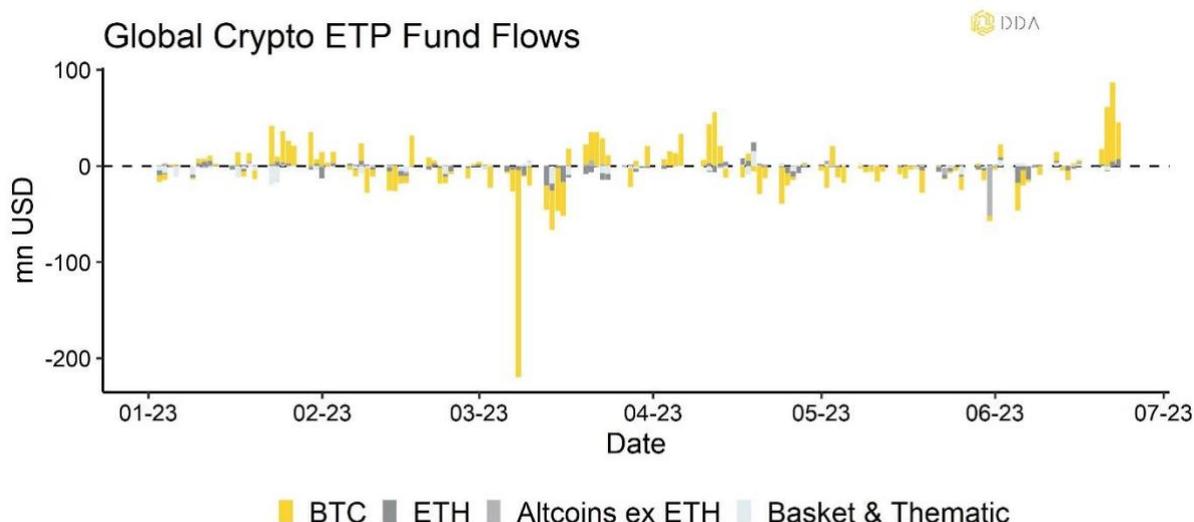
26 JUIN 2023

Principaux points à retenir

par André Dragosch, Head of Research

- ◆ Le dépôt par Blackrock d'un ETF Bitcoin aux États-Unis a déclenché une nouvelle vague d'optimisme pour les crypto-actifs.
- ◆ Notre indice interne de confiance dans les crypto-monnaies a considérablement augmenté la semaine dernière.
- ◆ En conséquence, les flux de fonds crypto ETP mondiaux ont atteint leur plus haut niveau depuis le début de l'année.

Graphique de la semaine



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

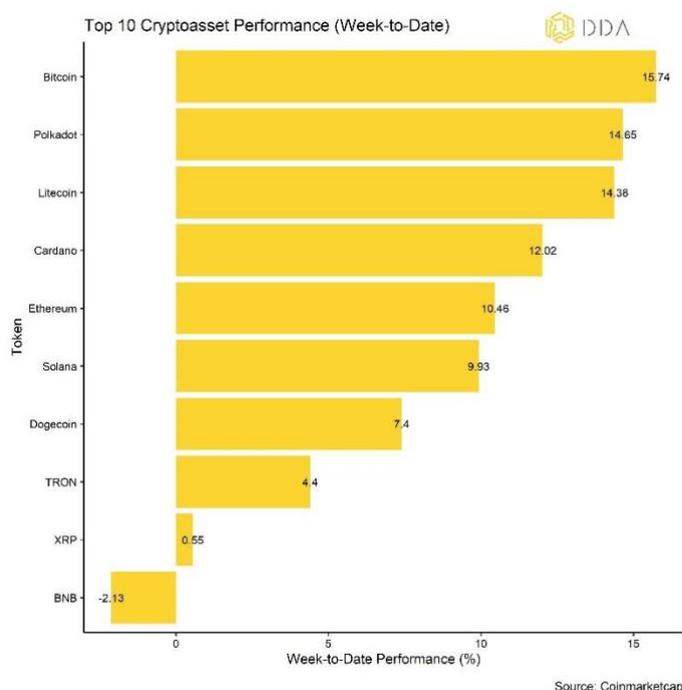
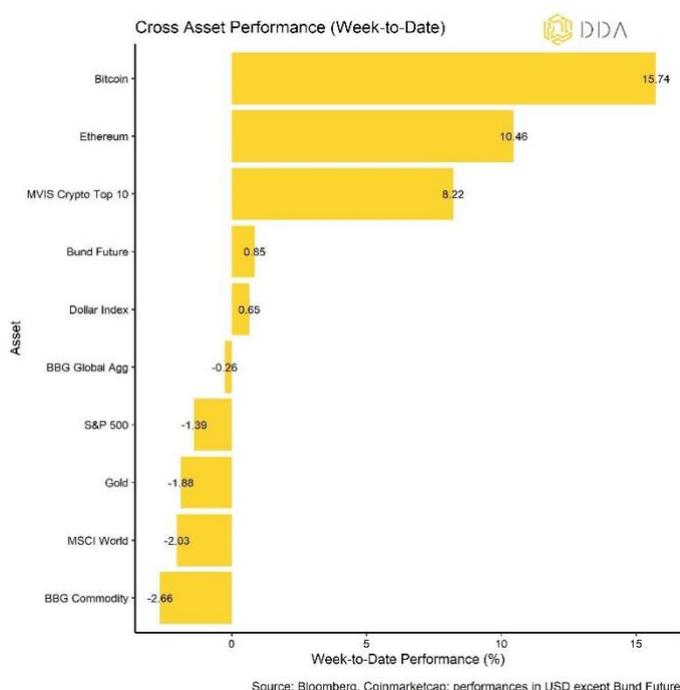
Performances

La semaine dernière, les performances des crypto-actifs ont encore été soutenues par certains effets secondaires liés au dépôt par Blackrock d'une demande d'autorisation de création d'un ETF aux États-Unis la semaine précédente. L'enregistrement du Bitcoin Trust par Blackrock a suscité une nouvelle vague d'optimisme parmi les gestionnaires d'actifs institutionnels et les banques qui se sont empressés d'entrer dans l'espace des crypto-actifs.

Considérons les événements suivants :

- La Deutsche Bank a officiellement demandé une licence de conservation de crypto-monnaies en Allemagne.
- Fidelity, Charles Schwab et Citadel soutiennent la nouvelle bourse d'actifs cryptographiques EDX Markets (EDX) : Les produits négociés sur EDX comprennent le Bitcoin, le Bitcoin Cash, l'Ethereum et le Litecoin.
- D'autres grands gestionnaires d'actifs ont (re)déposé un ETF Bitcoin auprès de la SEC, notamment Invesco et Wisdomtree dans les 24 heures qui ont suivi le dépôt de Blackrock.

Grâce à cette nouvelle vague d'optimisme, les flux mondiaux de fonds crypto ETP ont atteint leur plus haut niveau depuis le début de l'année, avec plus de 200 millions de dollars investis dans les seuls fonds Bitcoin (graphique de la semaine).



Sans surprise, les crypto-actifs ont été la classe d'actifs la plus performante la semaine dernière, surpassant les autres actifs par une très large marge. Dans le même temps, les actions mondiales, les obligations mondiales et les matières premières ont reculé, ce qui indique que les corrélations entre les actions, les obligations, les matières premières et les crypto-actifs sont en train de se rompre. Le dollar s'est légèrement apprécié la semaine dernière.

Parmi les 10 premiers crypto-actifs, le Bitcoin, le Polkadot et le Litecoin ont été les plus performants. Dans l'ensemble, le bitcoin a dominé la progression de la semaine dernière.

Dans ce contexte, les altcoins ont pu à nouveau surperformer le bitcoin, bien qu'à partir de niveaux très bas. Sur la base de notre ensemble d'altcoins suivis, seuls 35 % des altcoins ont pu surpasser le bitcoin sur une base hebdomadaire.

Sentiment

Notre indice interne de sentiment cryptographique a fait un bond significatif par rapport à la semaine dernière et se trouve à nouveau en territoire positif. 12 des 15 indicateurs sont au-dessus de leur tendance à court terme. Jusqu'à présent, nous avons observé les niveaux les plus élevés de notre indice de sentiment cryptographique cette année, ce qui augmente le risque de recul à court terme en raison des conditions de surachat.

Par rapport à la semaine dernière, nous avons assisté à d'importants revirements à la hausse de la base des contrats à terme à trois mois sur le bitcoin et du taux de financement perpétuel. Il y a eu généralement une forte augmentation des indicateurs de positionnement des contrats à terme et des contrats à durée indéterminée la semaine dernière.

L'indice Crypto Fear & Greed reste en territoire "Greed" depuis ce matin.

La dispersion des performances parmi les crypto-actifs a récemment repris, bien qu'à partir de niveaux plus bas.

En général, une forte dispersion des performances parmi les crypto-actifs implique que les corrélations entre les crypto-actifs ont diminué, ce qui signifie que les crypto-actifs s'échangent davantage sur des facteurs spécifiques aux pièces.

Dans le même temps, la surperformance des altcoins a légèrement augmenté la semaine dernière et ne

représente plus que 35 % des altcoins surperformant le bitcoin sur une base hebdomadaire.

En général, la surperformance des altcoins va de pair avec une augmentation de la dispersion des crypto-monnaies, c'est-à-dire que le bitcoin et les altcoins s'échangent généralement à la hausse pendant la "saison des altcoins", les altcoins surperformant le bitcoin. La surperformance des altcoins est généralement le signe d'une augmentation de l'appétit pour le risque et la sous-performance des altcoins est le signe d'une augmentation de l'aversion pour le risque.

Flux

La semaine dernière a été marquée par les plus fortes entrées nettes dans les ETP cryptographiques mondiaux depuis le début de l'année.

Dans l'ensemble, nous avons enregistré de légères entrées nettes de fonds d'un montant de +203,7 millions USD (semaine se terminant vendredi).

Les fonds Bitcoin se sont taillé la part du lion avec +197,4 millions USD d'entrées nettes la semaine dernière.

Les fonds Ethereum ont également enregistré des entrées nettes (+11,4 millions USD), tandis que les autres fonds basés sur les altcoins sont restés pratiquement stables (+0,3 million USD).

En revanche, les fonds crypto thématiques et les fonds crypto de panier ont connu des difficultés la semaine dernière avec des sorties nettes de 5,4 millions d'USD.

En outre, la décote de la valeur liquidative du plus grand fonds Bitcoin au monde - Grayscale Bitcoin Trust (GBTC) - s'est considérablement réduite pour atteindre son niveau le plus élevé depuis le début de l'année, ce qui implique également des entrées nettes dans ce fonds.

En revanche, le bêta des fonds spéculatifs mondiaux par rapport au bitcoin sur les 20 derniers jours de bourse était légèrement négatif, ce qui signifie que les fonds spéculatifs mondiaux ont une exposition nette négative aux crypto-actifs. Toutefois, le bêta est encore trop faible pour être considéré comme statistiquement significatif. Les fonds spéculatifs mondiaux semblent toujours avoir une position neutre à l'égard des crypto-actifs à l'heure actuelle et sont donc plutôt sous-exposés. Une nouvelle hausse des crypto-actifs devrait inciter ces types d'investisseurs à augmenter leur exposition.

Sur la chaîne

Avant la dernière flambée des prix, les détenteurs de bitcoins à court terme sont brièvement descendus en dessous du prix de base (~26,4 000 USD) et nous avons constaté un certain niveau de capitulation de cette cohorte d'investisseurs, qui s'est traduit par une hausse des pertes réalisées sur la chaîne.

Il y a donc eu un élément d'"épuisement des vendeurs" à court terme qui a favorisé une nouvelle hausse des prix.

Du point de vue de l'investisseur pur, les détenteurs de titres à court terme sont généralement considérés comme des "mains faibles", avec une probabilité plus élevée de distribution lorsque les prix baissent.

Par ailleurs, les bitcoins ont continué à sortir des bourses sur une base nette alors que les prix augmentaient, ce qui implique un intérêt d'achat et une accumulation continus en arrière-plan.

Cela s'est produit dans un contexte de flux de change toujours très importants de la part des mineurs. La majorité de ces transferts de devises provient du pool minier en BTC "Poolin", qui semble liquider une grande partie de ses soldes en BTC. Cependant, les soldes globaux des portefeuilles des mineurs de BTC ont continué à augmenter.

Néanmoins, l'offre globale de bitcoins continue de se raréfier, près de 69 % de l'offre restant inactive pendant plus d'un an.

Une autre évolution intéressante de ces dernières semaines est l'augmentation continue des soldes de bitcoins dans les comptoirs de gré à gré, ce qui indique une demande accrue de bitcoins de la part des investisseurs institutionnels.

Lors de la dernière flambée des prix, le mempool Bitcoin a lui aussi connu une forte augmentation, atteignant des niveaux qui n'avaient plus été observés depuis l'engouement pour l'inscription au BRC-20 en mai. Toutefois, les frais de transaction sont restés relativement bas. D'autres éléments essentiels de la chaîne, tels que les adresses actives ou les entités actives, ont également continué à se redresser.

Produits dérivés

La semaine dernière, nous avons assisté à l'un des renversements les plus importants dans le domaine des produits dérivés.

La récente flambée des prix a également été alimentée par une hausse importante des liquidations de contrats à terme sur le BTC, qui ont atteint leur niveau le plus élevé depuis mars 2023. Conformément à

cette évolution, les taux de financement perpétuels et le taux de base des contrats à terme à 3 mois ont également augmenté. À l'heure où nous écrivons ces lignes, la base moyenne annualisée des contrats à terme à 3 mois est de 4,36 % par an.

Cela dit, notre indicateur interne des contrats à terme sur le bitcoin et du positionnement perpétuel signale déjà que le positionnement long est tendu, ce qui augmente la probabilité d'un recul à court terme des prix.

Dans l'espace des options sur le BTC, les volatilités implicites ont augmenté de manière significative, en accord avec le renversement brutal des prix. Les volatilités implicites à 1 mois du BTC ont à nouveau dépassé 50 % pour la première fois depuis avril 2023. L'intérêt ouvert sur les options a également augmenté de manière significative (de ~100k BTC notionnel) dans la période précédant la dernière flambée des prix.

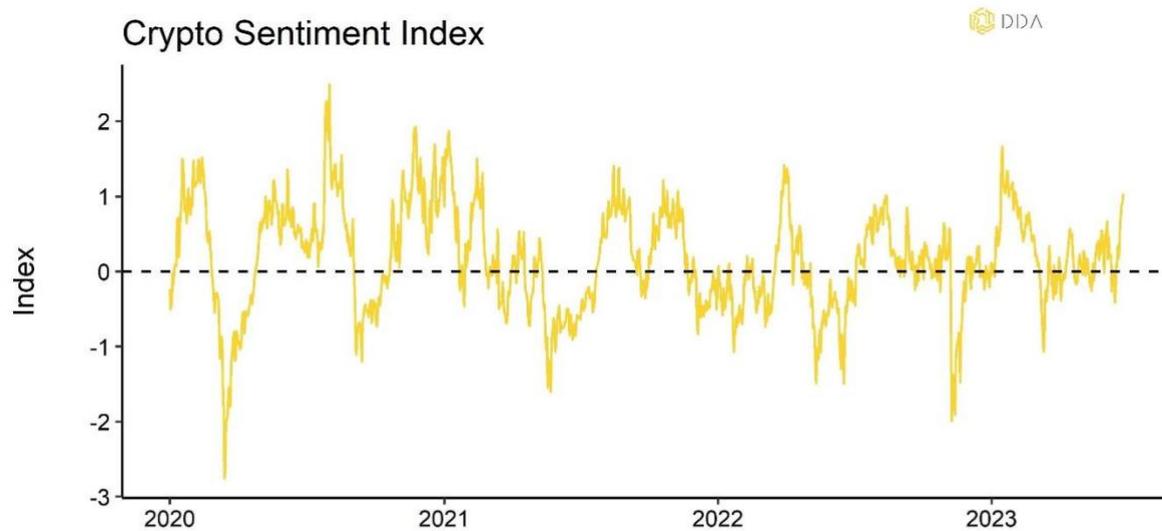
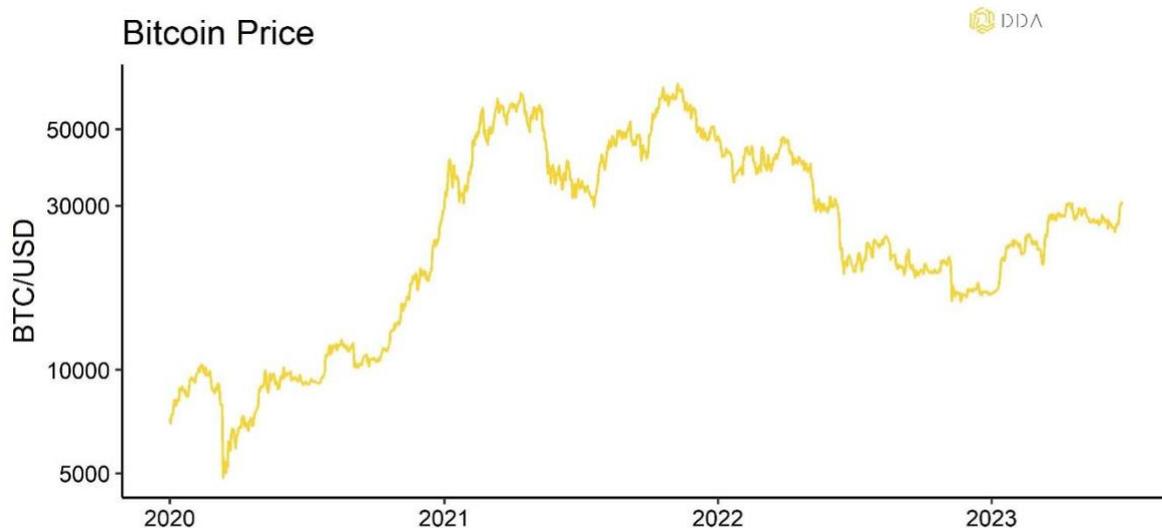
En conclusion

Le dépôt par Blackrock d'une demande de création d'un ETF Bitcoin aux États-Unis a déclenché une nouvelle vague d'optimisme à l'égard des crypto-actifs.

Notre indice interne de confiance dans les crypto-monnaies a considérablement augmenté la semaine dernière.

En conséquence, les flux mondiaux de fonds crypto ETP ont atteint leur plus haut niveau depuis le début de l'année.

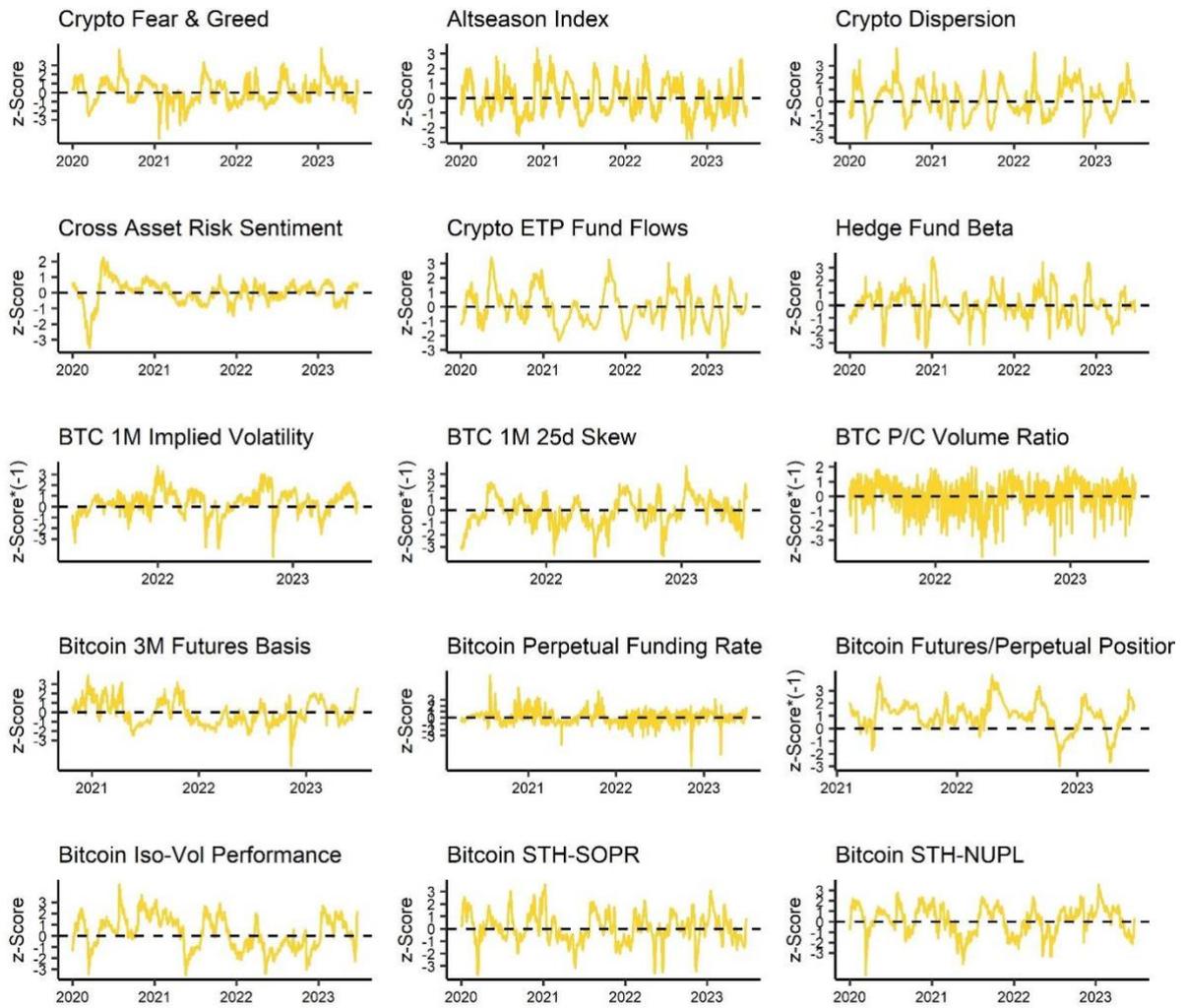
Annexe



Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

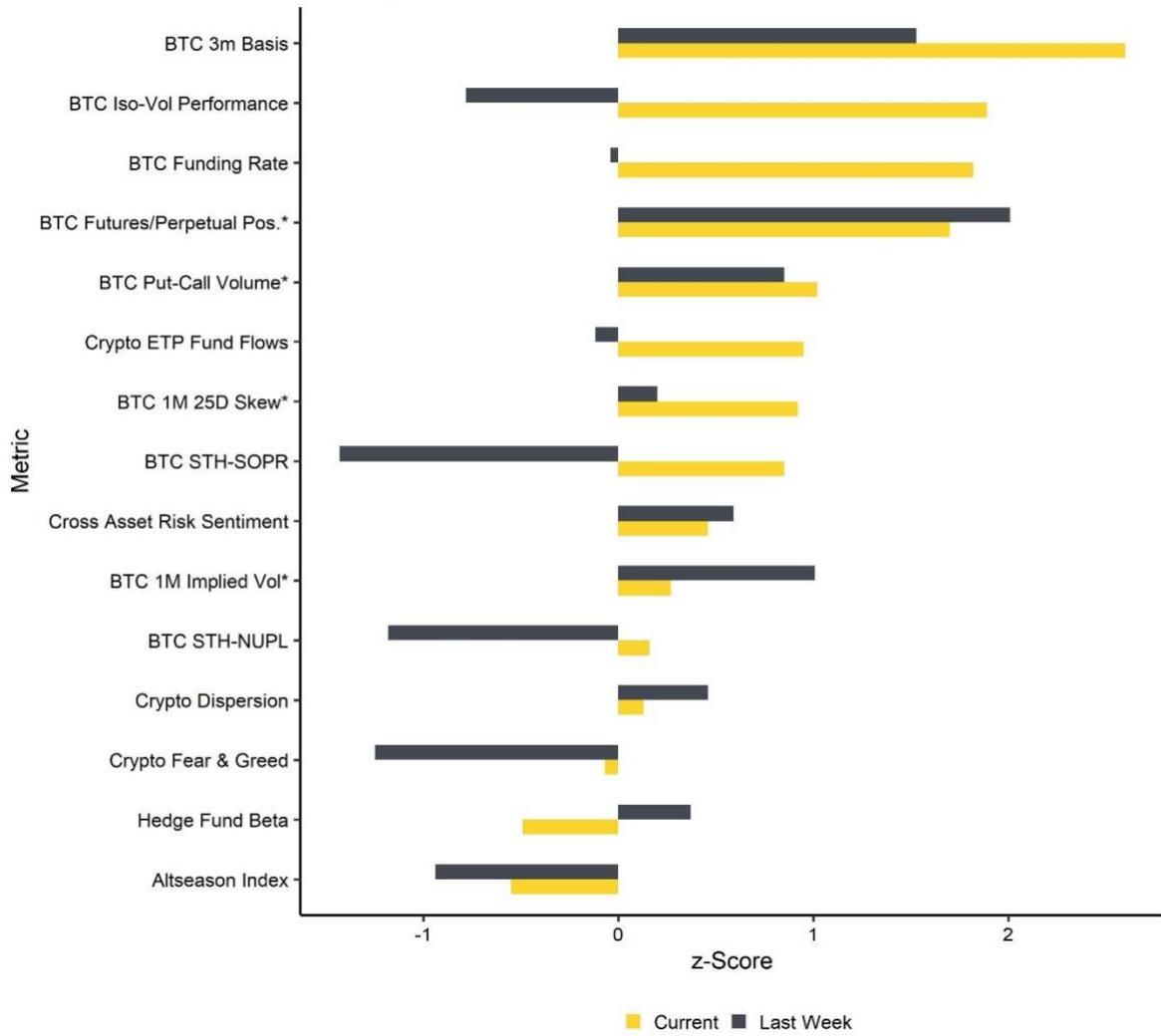
Crypto Sentiment Index

Subcomponents, 90-day rolling z-Scores

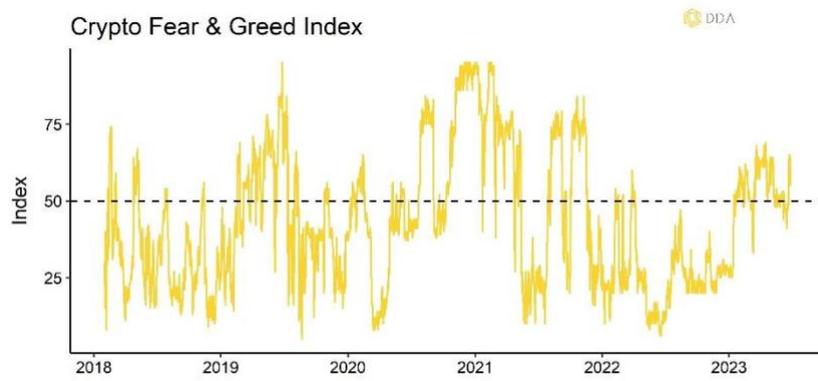
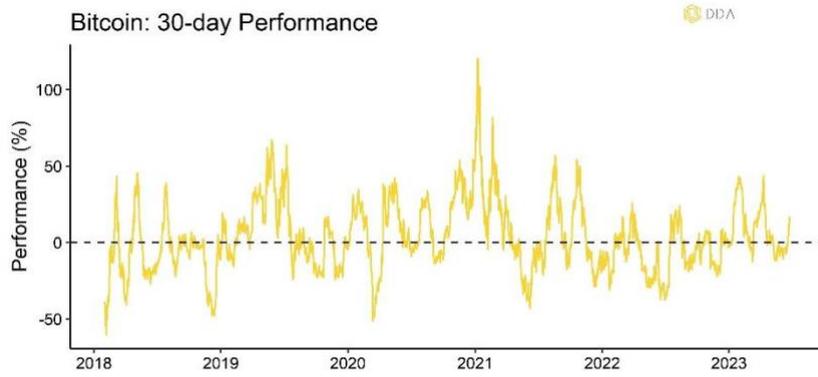


Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

Crypto Sentiment Index Subcomponents

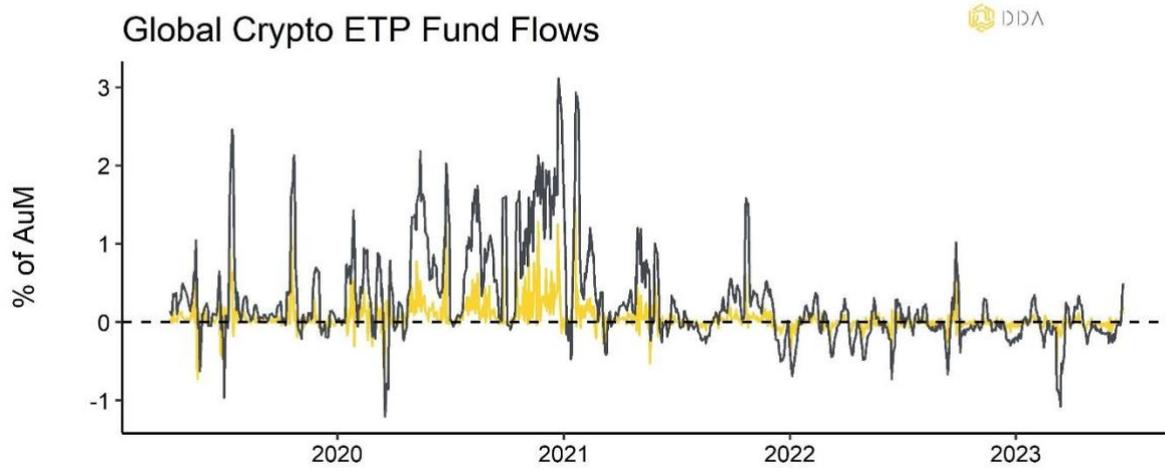
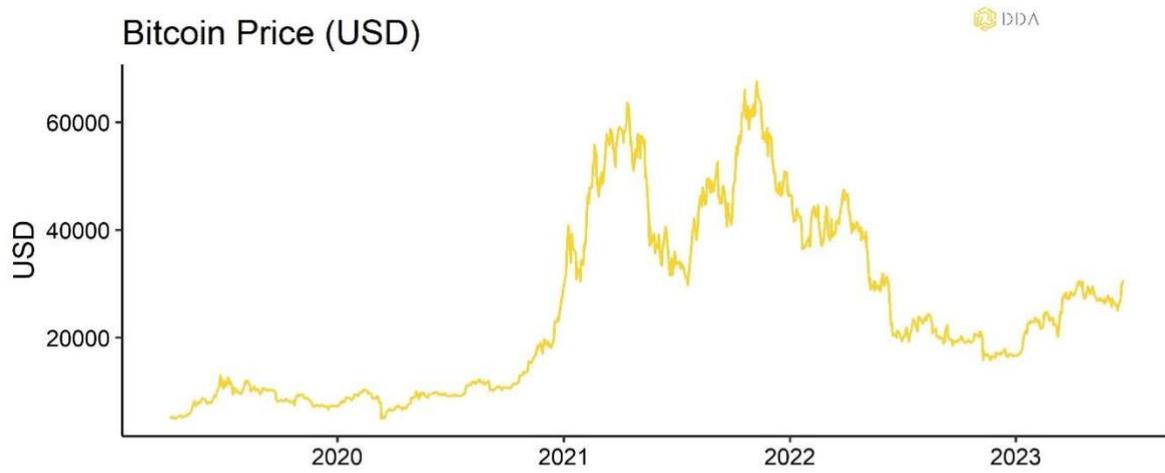


Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets; *multiplied by (-1)



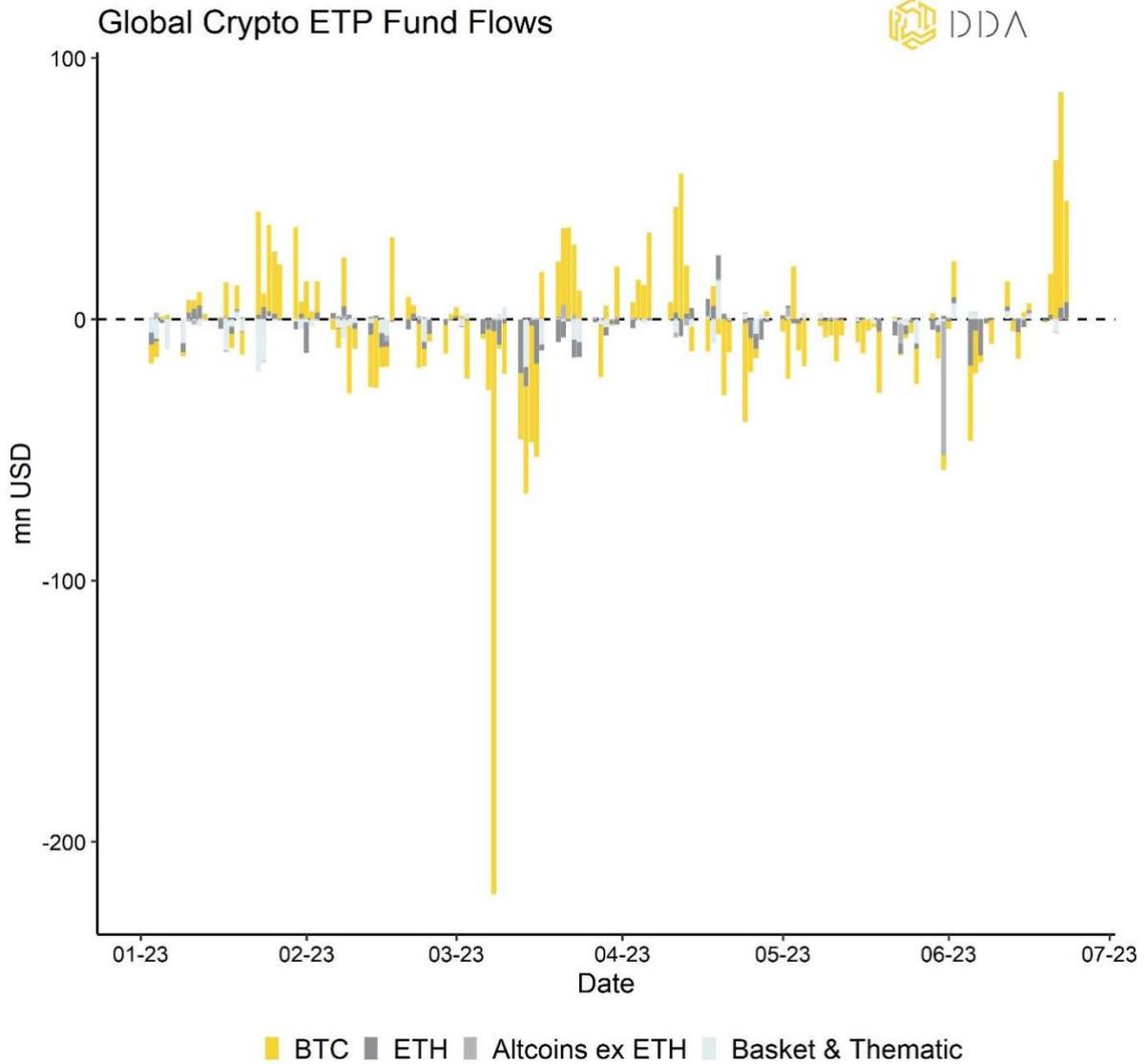
Source: alternative.me, Coinmarketcap, Deutsche Digital Assets

Bitcoin vs Global Crypto ETP Fund Flows



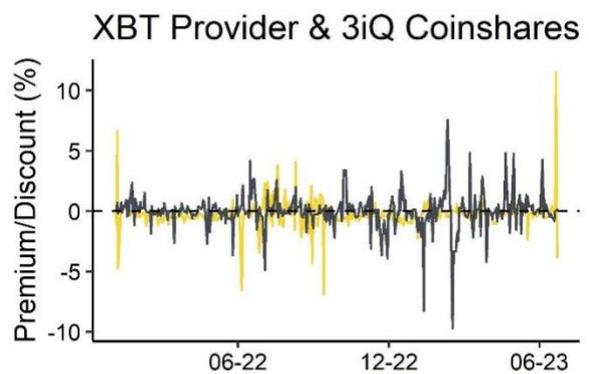
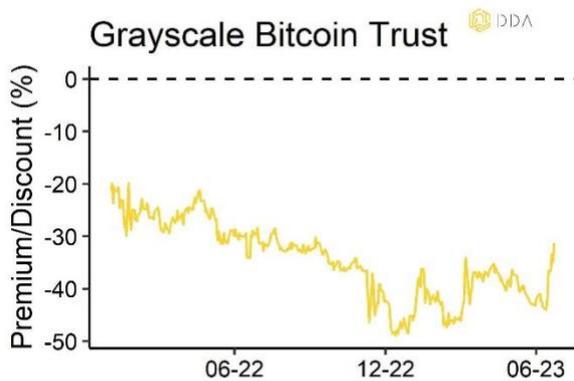
— Fund Flows – 5d rolling sum

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



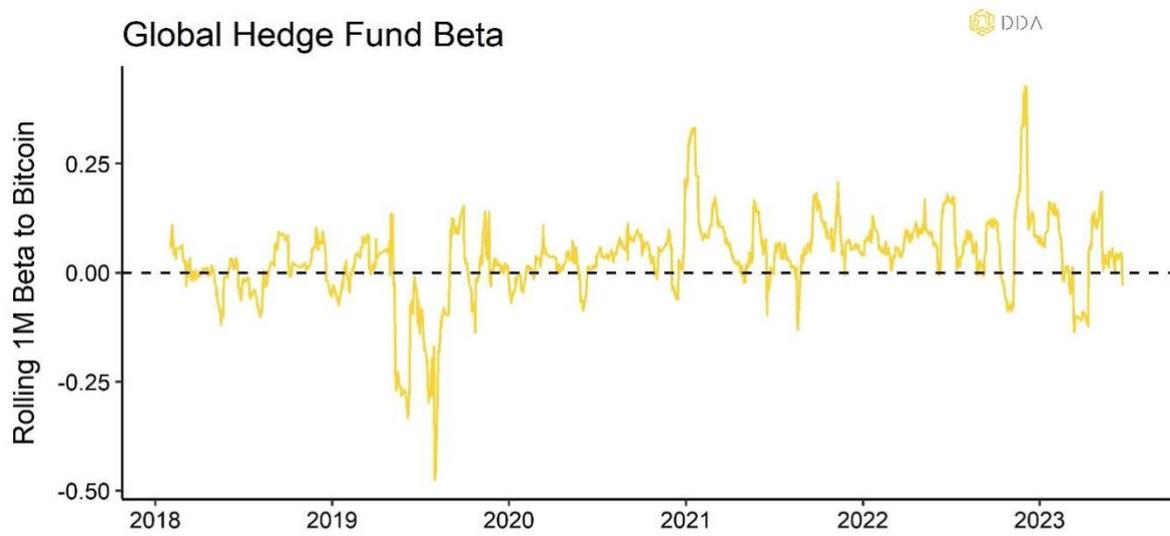
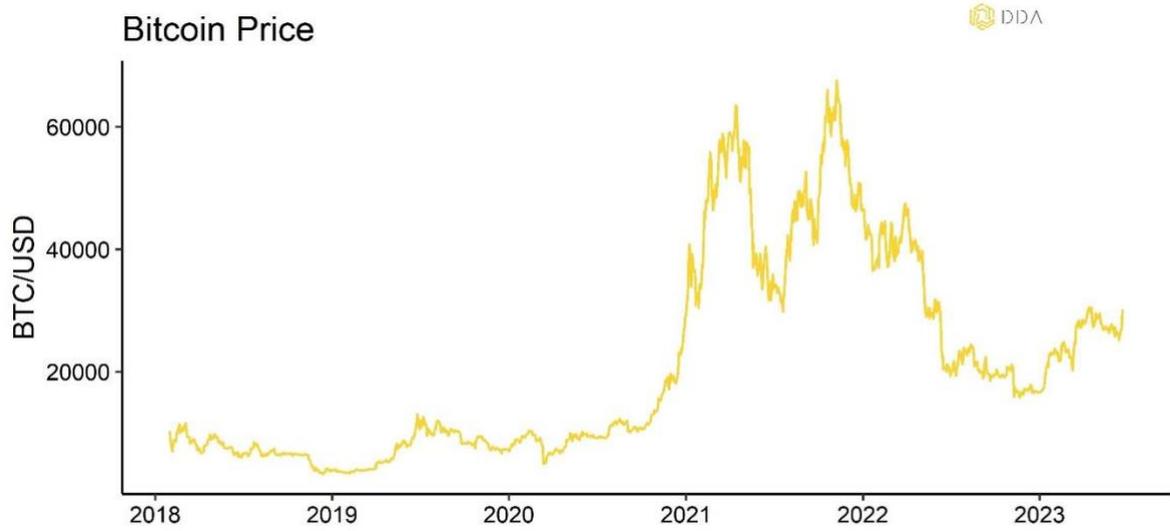
Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets; Only ETPs & Grayscale Trusts

BTC Funds NAV Premia/Discounts



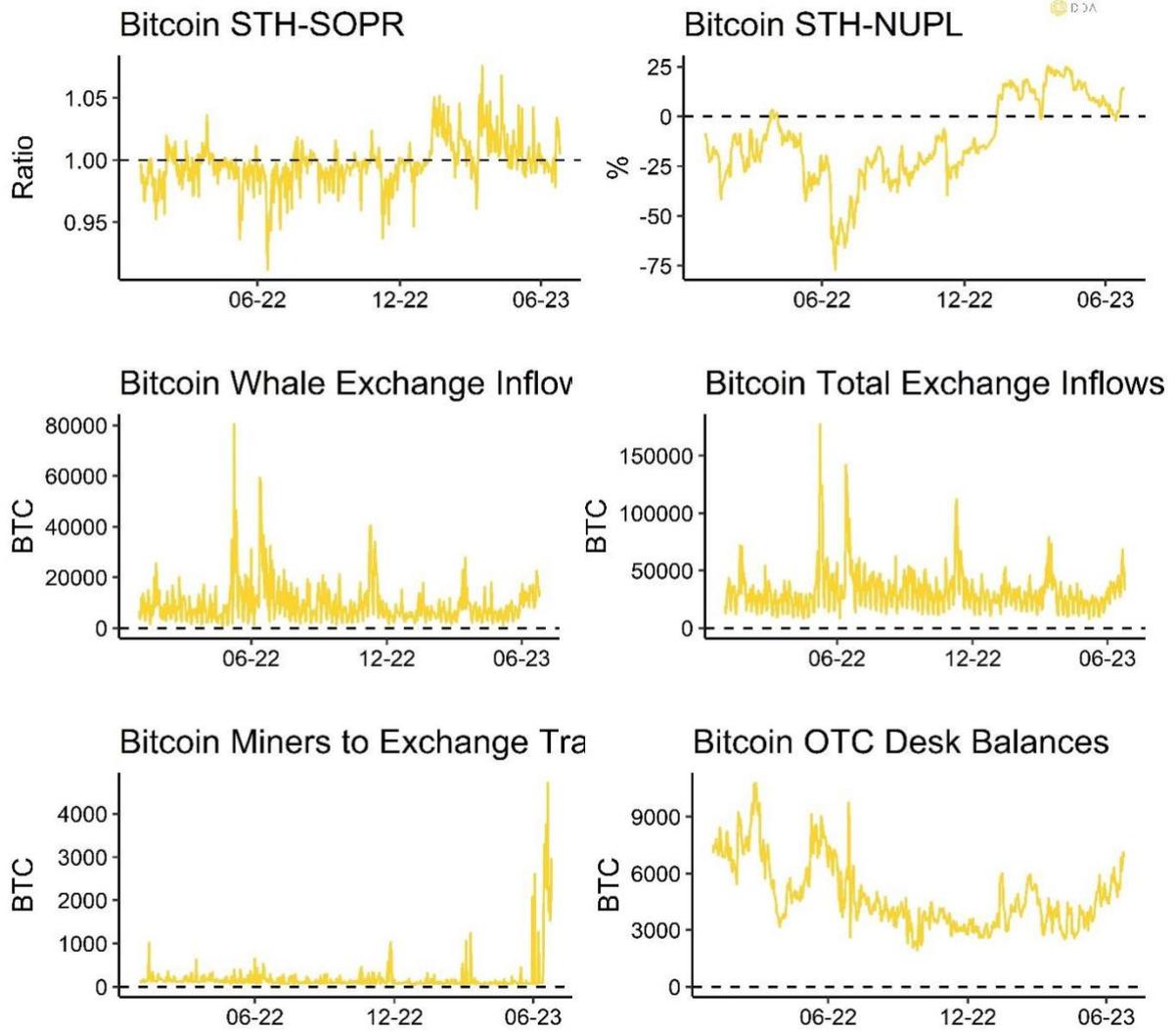
— XBT Provider — 3iQ Coinshares (Canada)

Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets



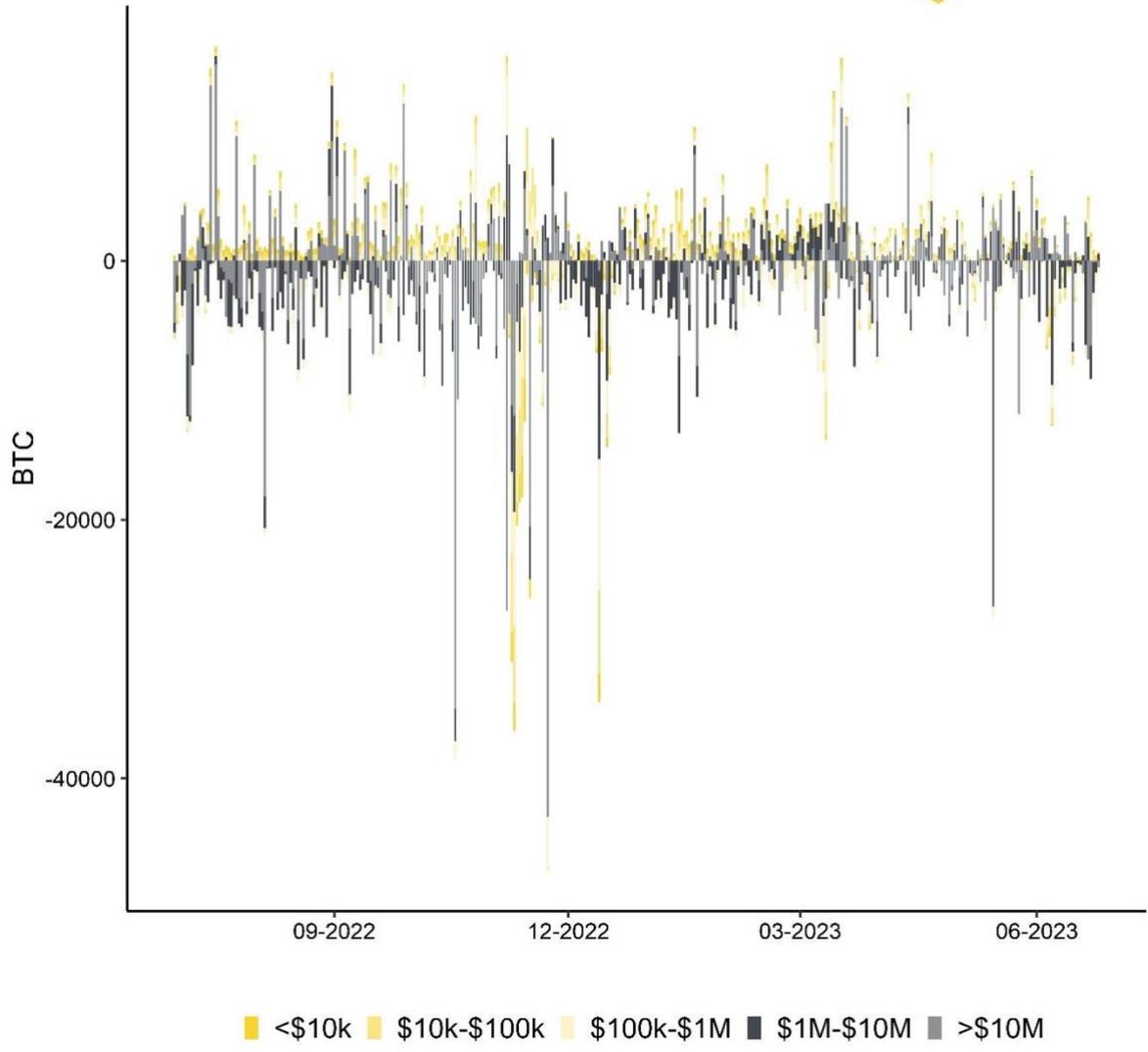
Source: Coinmarketcap, Bloomberg, Deutsche Digital Assets

Bitcoin On-Chain Indicators



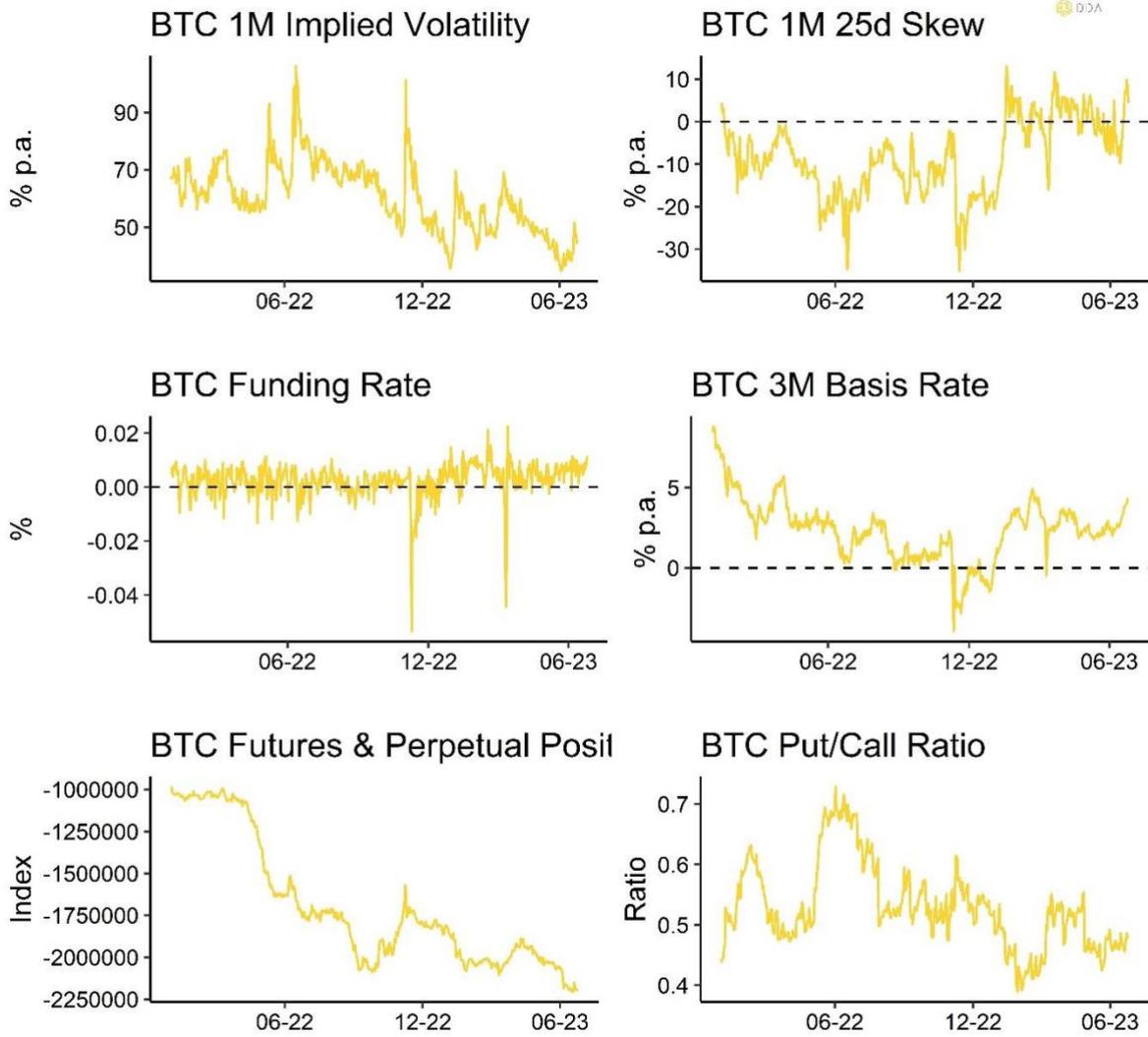
Source: Glassnode, Deutsche Digital Assets

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

Clause de non-responsabilité

En aucun cas vous ne tiendrez Deutsche Digital Assets GMBH, ses filiales ou toute autre partie affiliée pour responsable de toute perte d'investissement directe ou indirecte causée par toute information contenue dans ce rapport. Ce rapport ne constitue pas un conseil d'investissement, ni une recommandation ou une sollicitation d'achat de titres.

Deutsche Digital Assets GMBH n'est pas enregistré en tant que conseiller en investissement dans aucune juridiction. Vous acceptez d'effectuer vos propres recherches et de faire preuve de diligence raisonnable avant de prendre toute décision d'investissement concernant les titres ou les opportunités d'investissement dont il est question dans le présent document.

Nos articles et rapports comprennent des déclarations prévisionnelles, des estimations, des projections et des opinions qui peuvent s'avérer substantiellement inexactes et sont intrinsèquement soumises à des risques et incertitudes significatifs échappant au contrôle de Deutsche Digital Assets GMBH. Nos articles et rapports expriment nos opinions, que nous avons basées sur des informations généralement disponibles, des recherches sur le terrain, des inférences et des déductions par le biais de notre diligence raisonnable et de notre processus analytique. Deutsche Digital Assets GMBH estime que toutes les informations contenues dans le présent document sont exactes et fiables et ont été obtenues à partir de sources publiques que nous estimons exactes et fiables. Cependant, ces informations sont présentées "en l'état", sans garantie d'aucune sorte.



DEUTSCHE DIGITAL ASSETS

À propos de Deutsche Digital Assets

Deutsche Digital Assets est le guichet unique de confiance pour les investisseurs qui cherchent à s'exposer aux actifs cryptographiques. Nous offrons un menu de produits et de solutions d'investissement crypto, allant de l'exposition passive à la gestion active, ainsi que des services de marque blanche de produits financiers pour les gestionnaires d'actifs.

Nous offrons l'excellence à travers des véhicules d'investissement familiers et de confiance, fournissant aux investisseurs les garanties de qualité qu'ils méritent de la part d'un gestionnaire d'actifs de classe mondiale, tout en défendant notre mission de favoriser l'adoption des crypto-actifs. DDA élimine les risques techniques de l'investissement dans les crypto-monnaies en offrant aux investisseurs des moyens fiables et familiers d'investir dans les crypto-monnaies à des coûts très bas.

Nous contacter

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