



CRYPTO MARKET PULSE

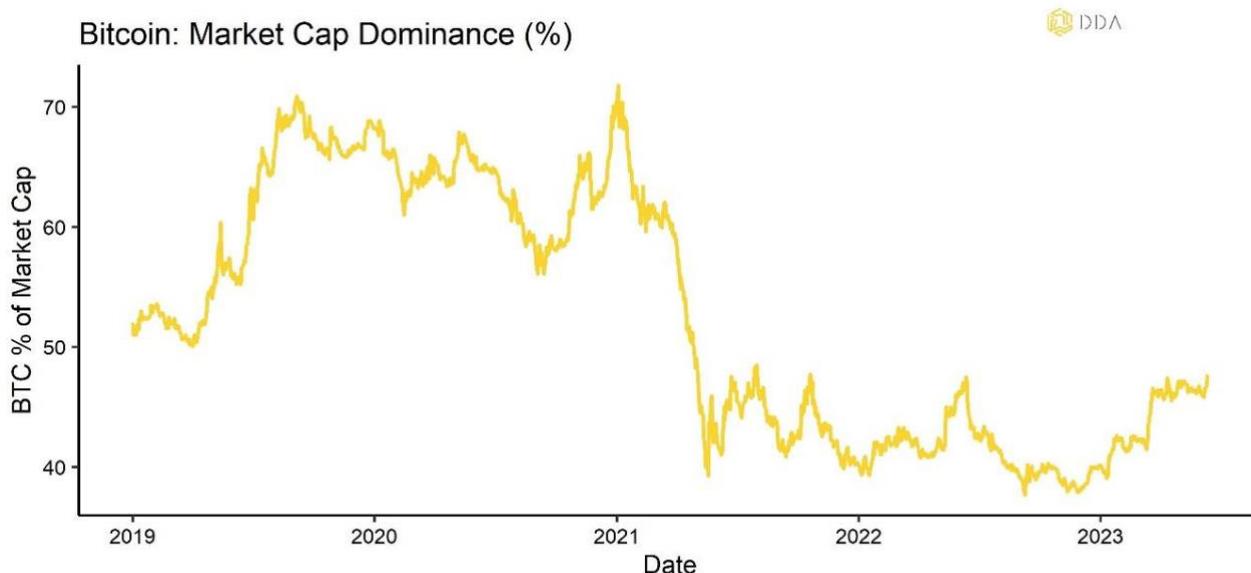
12 JUIN 2023

Principaux points à retenir

par André Dragosch, Head of Research

- ◆ La semaine dernière, les crypto-actifs ont subi une forte pression, les accusations de la SEC contre les principales bourses Coinbase et Binance ayant été les principaux catalyseurs négatifs.
- ◆ Notre indice interne de sentiment cryptographique a diminué tout au long de la semaine dernière mais n'est pas encore aussi baissier que lors de l'effondrement du SVB en mars 2023.
- ◆ La domination du Bitcoin a atteint son plus haut niveau depuis avril 2021, dans le contexte de la récente déroute des altcoins.

Graphique de la semaine



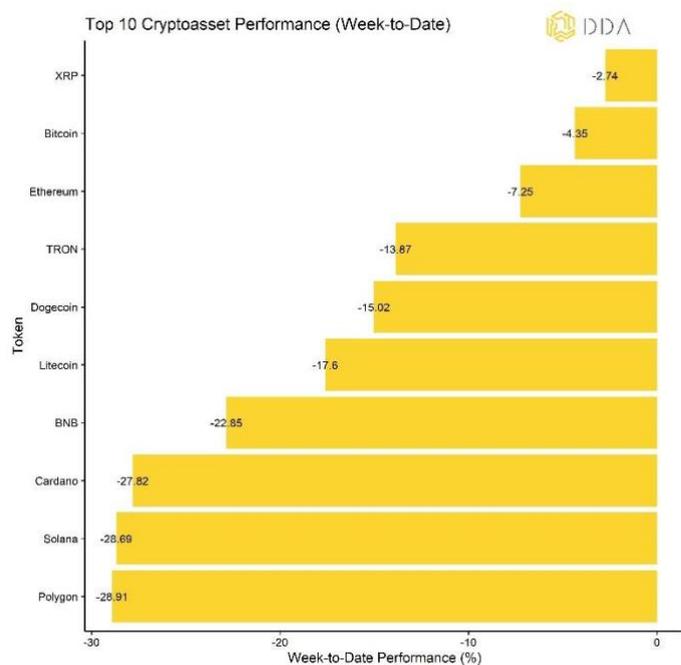
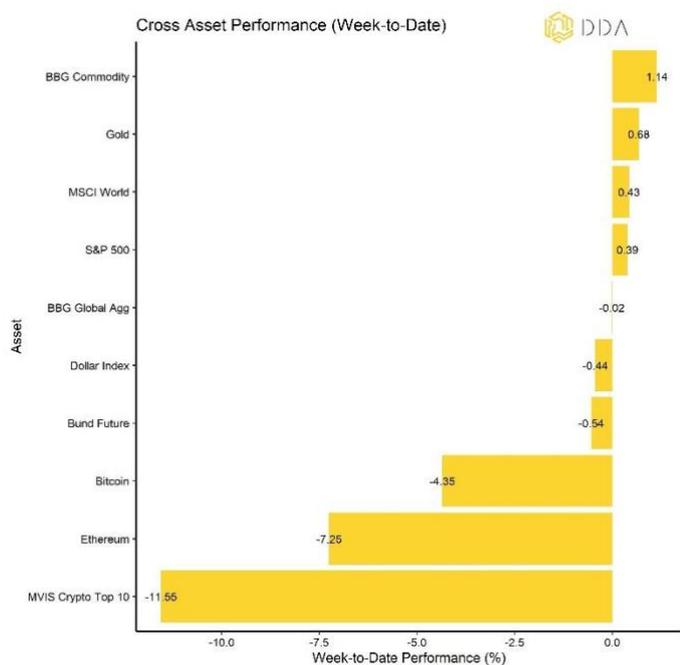
Source: Coinmarketcap, Deutsche Digital Assets

Performances

La semaine dernière, les crypto-actifs ont subi une forte pression, les accusations de la SEC à l'encontre des principaux échanges Coinbase et Binance ayant été les principaux catalyseurs négatifs.

Plus précisément, la SEC a déposé 13 accusations différentes contre Binance et son fondateur Chenpeng Zhao, y compris l'exploitation d'une bourse de valeurs non réglementée, la présentation erronée des contrôles et de la surveillance des transactions sur la plateforme Binance.US, et l'offre et la vente non enregistrées de titres. En parallèle, le procès en cours contre Coinbase porte également sur l'offre et la vente non enregistrées de titres dans le cadre de son programme "staking-as-a-service".

Plus important encore, les deux accusations mentionnent un ensemble de crypto-actifs majeurs que la SEC considère comme une valeur mobilière. Ces jetons comprennent : SOL, ADA, MATIC, FIL, SAND, MANA, ALGO et AXS. Ces jetons ont été mentionnés à la fois dans les accusations de Binance et de Coinbase, ce qui explique pourquoi ils ont été au cœur de la tempête lors de la dernière déroute du marché.



Ni Bitcoin (BTC), ni Ethereum (ETH), ni Ripple (XRP) n'ont été mentionnés dans ces accusations de la SEC, ce qui est probablement la raison pour laquelle ces crypto-actifs ont été les surperformants relatifs. À la suite de la dernière liquidation des altcoins, la domination du bitcoin est passée à 49,3 %, soit le niveau le plus élevé depuis avril 2021 (**Graphique de la semaine**).

La surperformance globale des altcoins a diminué de manière significative la semaine dernière, avec seulement 10% des altcoins suivis surperformant le BTC sur une base hebdomadaire.

La déroute du marché a été amplifiée par le fait que l'application de commerce de détail Robinhood va retirer ADA, MATIC et SOL de la liste à la suite des accusations de la SEC. Robinhood détient environ 1,3 milliard d'USD en altcoins, dont la moitié environ est concentrée dans les trois jetons susmentionnés. D'autres applications de trading comme Sofi ont annoncé des mesures similaires. Il y a également eu des rumeurs selon lesquelles les teneurs de marché basés aux États-Unis pourraient retirer leur soutien aux jetons susmentionnés concernés par les accusations de la SEC, ce qui a également entraîné une pression supplémentaire à la baisse pour les altcoins.

En conséquence, les dix principaux crypto-actifs ont enregistré des performances médiocres la semaine dernière. Dans le même temps, les actions mondiales ont poursuivi leur progression. Les matières premières ont été la meilleure classe d'actifs alors que le dollar s'est déprécié la semaine dernière.

La volatilité devrait rester élevée cette semaine en raison d'un certain nombre d'événements importants :

Par exemple, demain, il y aura non seulement la réponse de la SEC à la réglementation de Coinbase et l'audition de Binance US, mais nous obtiendrons également les dernières données sur l'inflation américaine pour mai 2023. Mercredi, la réunion du FOMC aura lieu et jeudi, nous obtiendrons les dernières données sur les demandes d'emploi aux États-Unis.

Sentiment

Notre indice interne de sentiment cryptographique a diminué de manière significative la semaine dernière, mais il n'est toujours pas aussi baissier que lors de l'effondrement du SVB en mars 2023. 8 des 15 indicateurs sont toujours au-dessus de leur tendance à court terme.

Par rapport à la semaine dernière, nous avons assisté à d'importants revirements à la baisse de l'indice Altseason et de l'indice Crypto Fear & Greed.

Malgré la récente déroute des marchés, l'indice Crypto Fear & Greed reste en territoire "neutre" depuis ce matin.

La dispersion des performances entre les crypto-actifs a récemment diminué alors que les corrélations entre les crypto-actifs ont augmenté, ce qui signifie que les crypto-actifs se négocient davantage sur la base de facteurs systémiques. Dans le même temps, la surperformance des altcoins a également diminué de manière

significative la semaine dernière et ne représente plus que 10 % 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 cryptomonnaies, 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 la huitième semaine consécutive de sorties nettes de fonds pour les crypto-actifs. Au total, nous avons enregistré des sorties nettes de fonds d'un montant de -88,1 millions USD (semaine se terminant vendredi).

La majorité des sorties nettes de fonds se sont concentrées sur les fonds Bitcoin (-57,2 millions USD) et Ethereum (-37,6 millions USD), tandis que les fonds basés sur les altcoins ainsi que les fonds crypto paniers et thématiques ont tous deux enregistré des entrées nettes de fonds la semaine dernière (+1,1 million USD et +5,6 millions USD, respectivement).

En outre, la décote de la valeur liquidative du plus grand fonds Bitcoin au monde - Grayscale Bitcoin Trust (GBTC) - s'est à nouveau légèrement accentuée, ce qui implique également des sorties nettes mineures de ce fonds.

Parallèlement, le bêta des fonds spéculatifs mondiaux par rapport au bitcoin au cours des 20 derniers jours de bourse est resté stable, ce qui signifie que les fonds spéculatifs mondiaux n'ont qu'une exposition nette positive très mineure aux crypto-actifs. Toutefois, le bêta est encore trop faible pour être considéré comme statistiquement significatif. Les fonds spéculatifs mondiaux semblent généralement avoir une position neutre à l'égard des crypto-actifs à l'heure actuelle.

Sur la chaîne

Dans notre dernier Crypto Market Pulse, nous avons fait état d'une augmentation des flux d'échange de baleines et des transferts de mineurs vers les bourses, en précisant que cela pourrait exercer une certaine

pression à la baisse sur les prix à court terme.

Les baleines sont définies comme des entités du réseau (groupe d'adresses) qui détiennent au moins 1000 BTC. Les dépôts en bourse sont généralement interprétés comme une pression croissante à la vente.

Il semble que ces transferts de baleines se soient atténués malgré la récente déroute du marché, ce qui est un signe positif. Dans le même temps, les mineurs continuent de transférer des pièces vers les bourses, ce qui exerce une certaine pression à la baisse à court terme. La poursuite des transferts de mineurs vers les bourses est très probablement liée au fait que le taux de hachage du bitcoin a augmenté sans relâche pour atteindre de nouveaux sommets historiques, ce qui met à rude épreuve certains mineurs. Cela étant dit, les flux entrants sur les marchés boursiers restent relativement faibles malgré les transferts de mineurs en cours, ce qui est un signe positif. Cela vaut pour le bitcoin comme pour l'ethereum.

En outre, les pertes réalisées sur la chaîne restent relativement discrètes pour le bitcoin, ce qui signifie que les investisseurs ne paniquent pas pour vendre leurs avoirs dans le contexte de la récente déroute du marché des altcoins. Au contraire, les flux de change nets négatifs sur une base globale impliquent une activité d'accumulation continue en arrière-plan. Les sorties nettes de capitaux ont été particulièrement importantes pour l'Ethereum ces derniers temps.

Cependant, le principal problème pour le marché dans son ensemble semble être l'affaiblissement du pouvoir d'achat, comme en témoigne le ralentissement des entrées de stablecoins sur les bourses par rapport aux principaux cryptoactifs tels que le bitcoin et l'ethereum. À en juger par ces flux relatifs, le montant des capitaux investis dans les crypto-actifs a clairement ralenti par rapport au début de l'année. Cela est également évident dans l'évolution des capitalisations réalisées.

Produits dérivés

Malgré l'incertitude croissante de la réglementation américaine, les volatilités implicites du bitcoin n'ont pas augmenté de manière significative par rapport aux niveaux très bas observés au début du mois de juin. Cependant, l'asymétrie des options à 1 mois à 25 deltas pour le bitcoin a clairement augmenté au cours de la semaine dernière en faveur des options de vente. La volatilité implicite des options de vente équivalentes au delta est désormais supérieure d'environ 6,5 % à celle des options d'achat.

L'intérêt ouvert global pour les options, les contrats à terme et les contrats à durée indéterminée est resté stable tout au long de la semaine dernière.

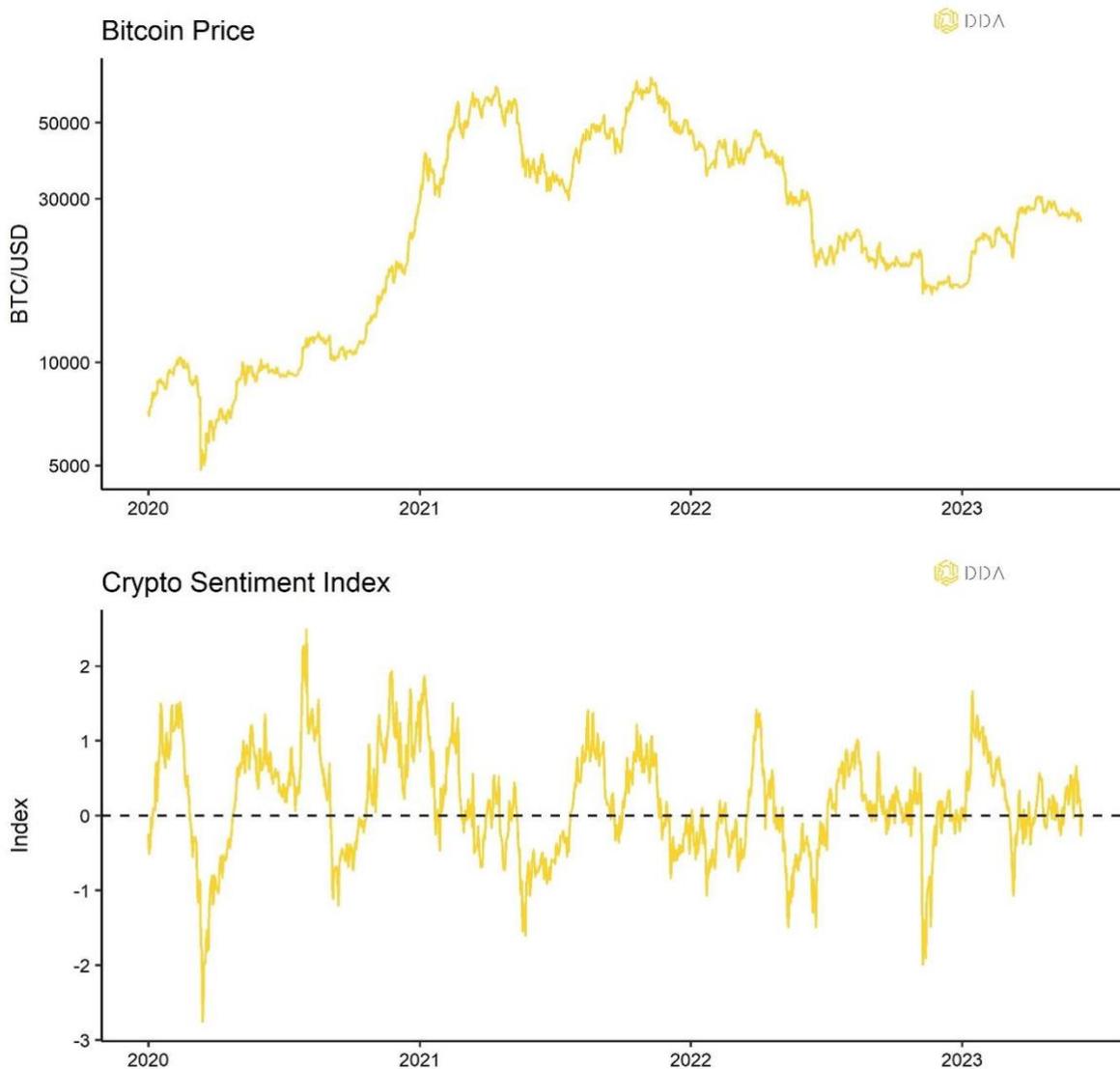
Le taux de financement perpétuel des contrats perpétuels sur le bitcoin est devenu rapidement négatif au

début de la semaine dernière, lorsque nous avons également assisté au plus grand nombre de liquidations de contrats à terme longs depuis novembre 2022 lors de l'effondrement du FTX, avec environ 75,6 millions USD de contrats à terme longs liquidés de force au cours de la seule journée de lundi. Des liquidations longues de cette ampleur sont généralement le signe d'un creux à court terme. Toutefois, il convient de noter que notre indice de sentiment cryptographique ne signale pas encore de conditions de survente.

En conclusion

La semaine dernière, les crypto-actifs ont subi une forte pression, les accusations de la SEC contre les principales bourses Coinbase et Binance ayant été les principaux catalyseurs négatifs. Notre indice interne de sentiment cryptographique a diminué tout au long de la semaine dernière, mais il n'est pas encore aussi baissier que lors de l'effondrement du SVB en mars 2023. La domination du bitcoin a atteint son plus haut niveau depuis avril 2021, dans le contexte de la récente déroute du marché des altcoins.

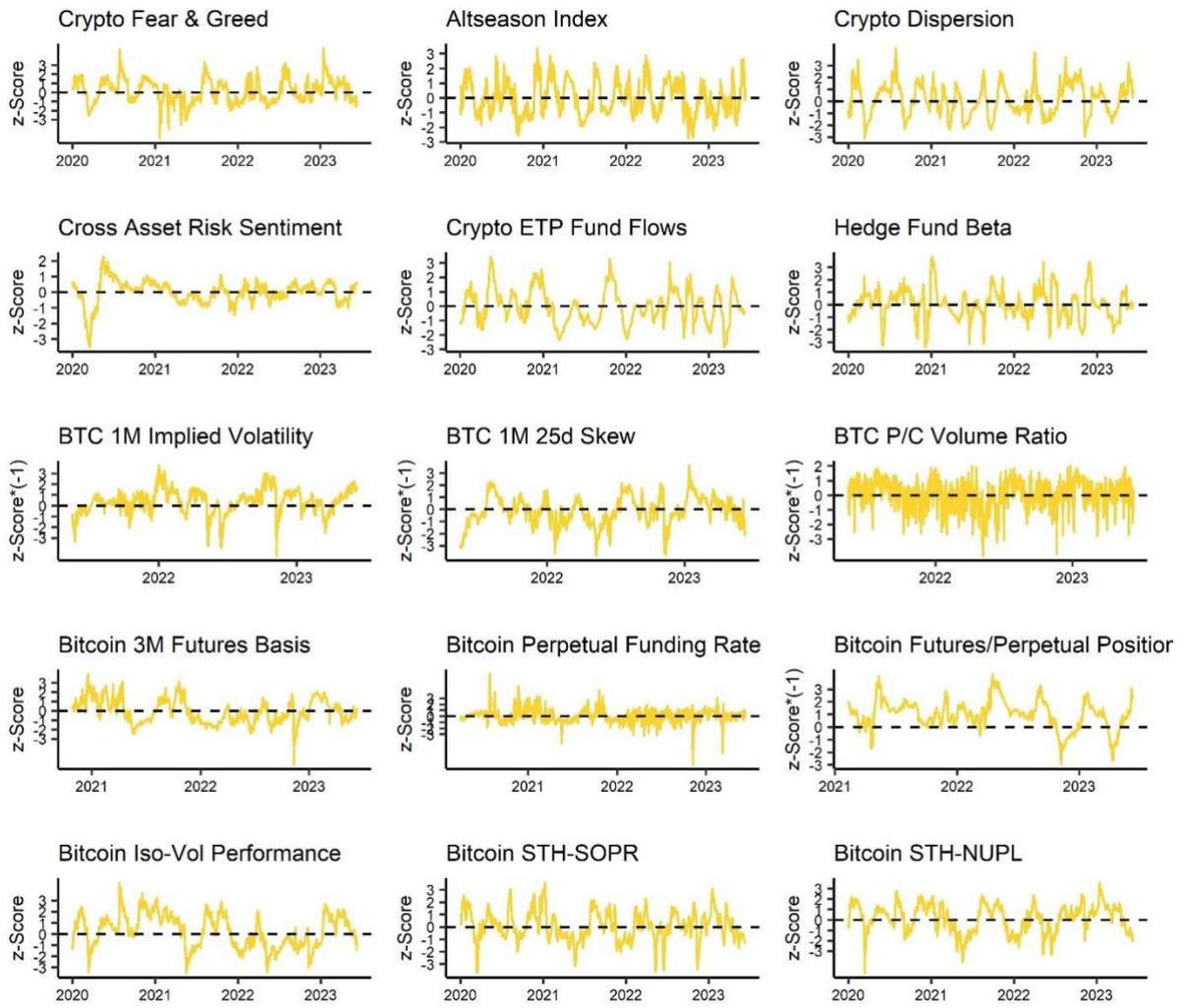
Annexe



Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

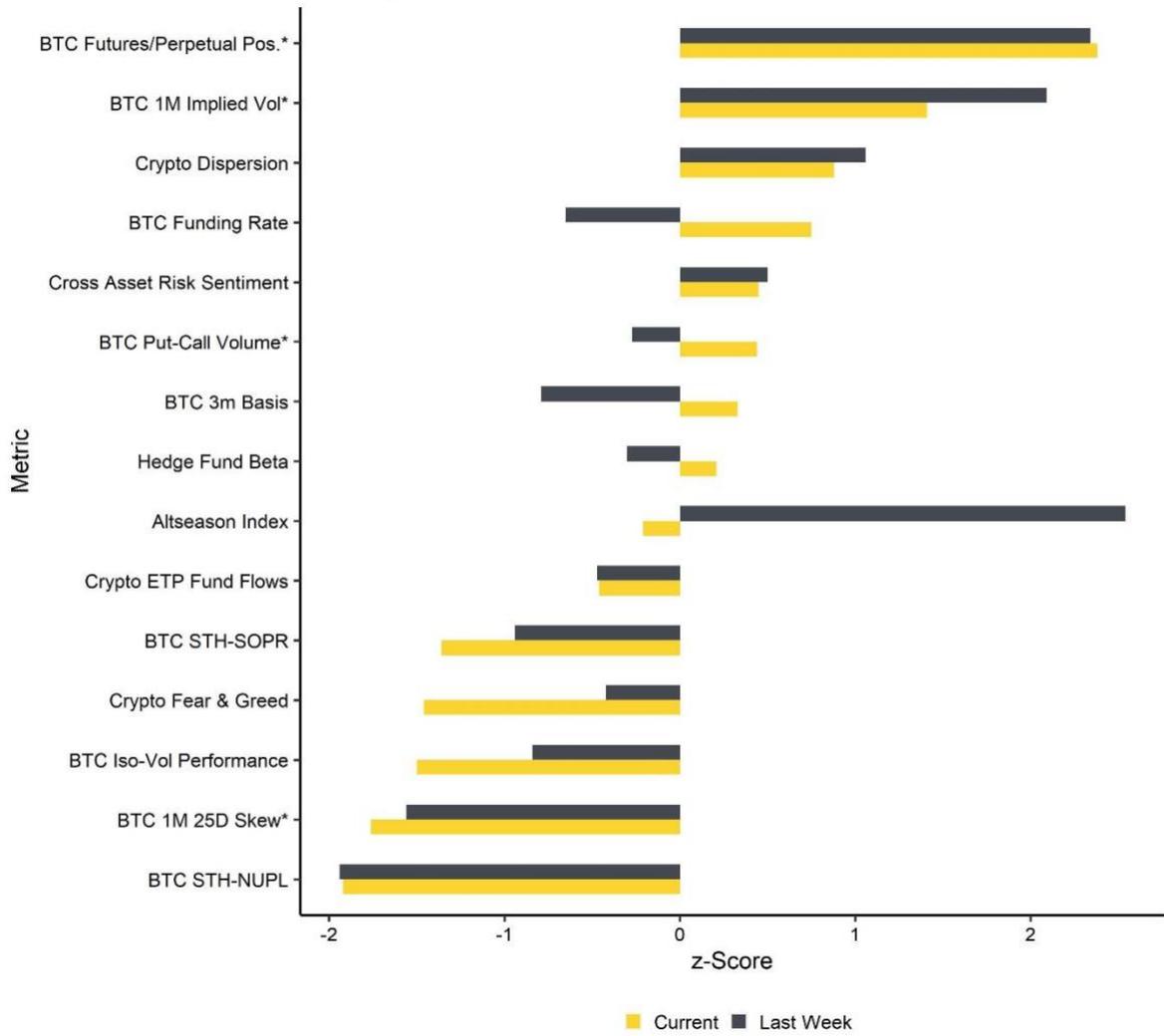
Crypto Sentiment Index

Subcomponents, 90-day rolling z-Scores

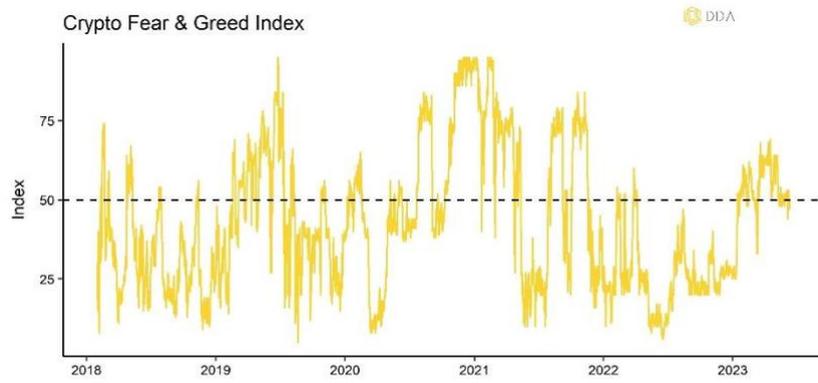
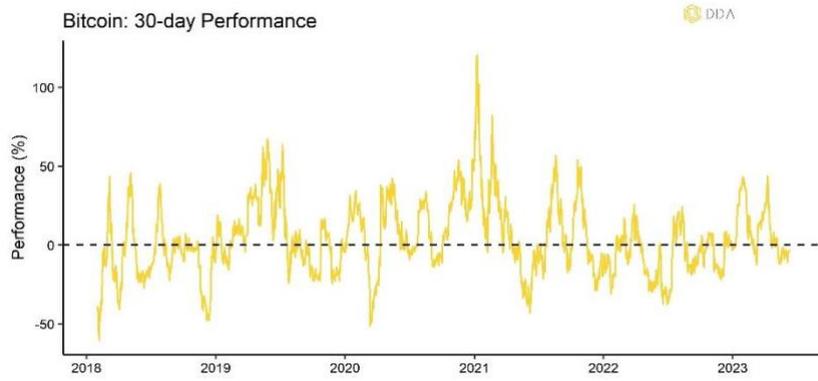


Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

Crypto Sentiment Index Subcomponents

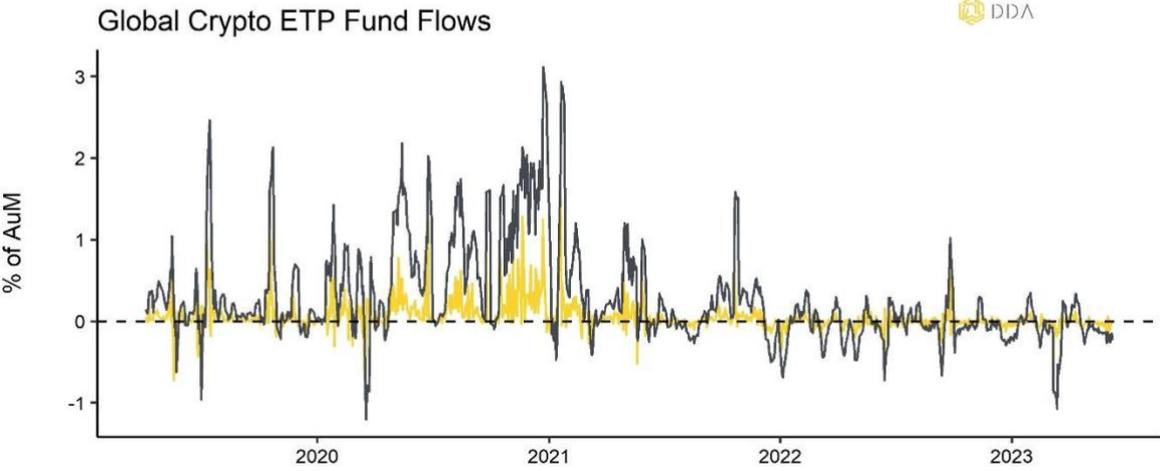
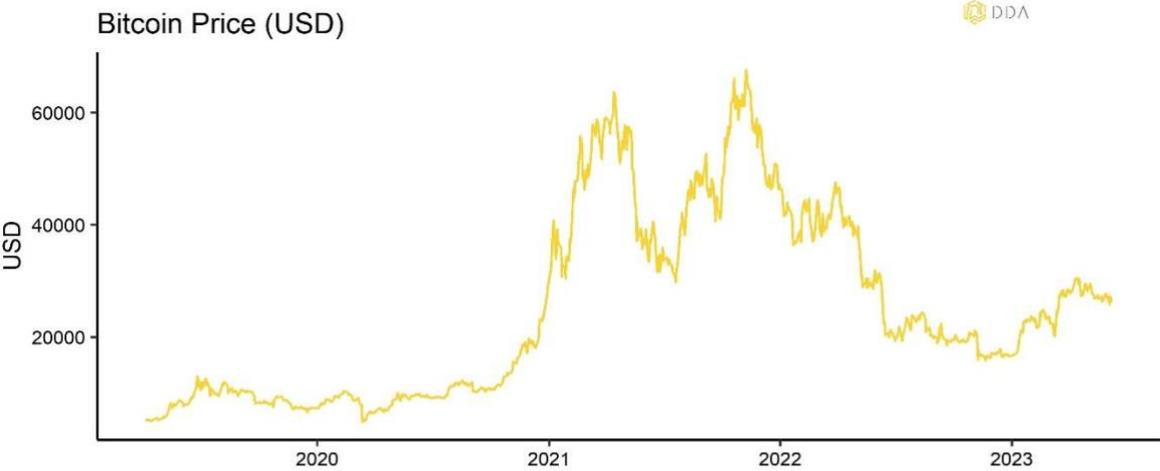


Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets; *multiplied by (-1)



Source: alternative.me, Coinmarketcap, Deutsche Digital Assets

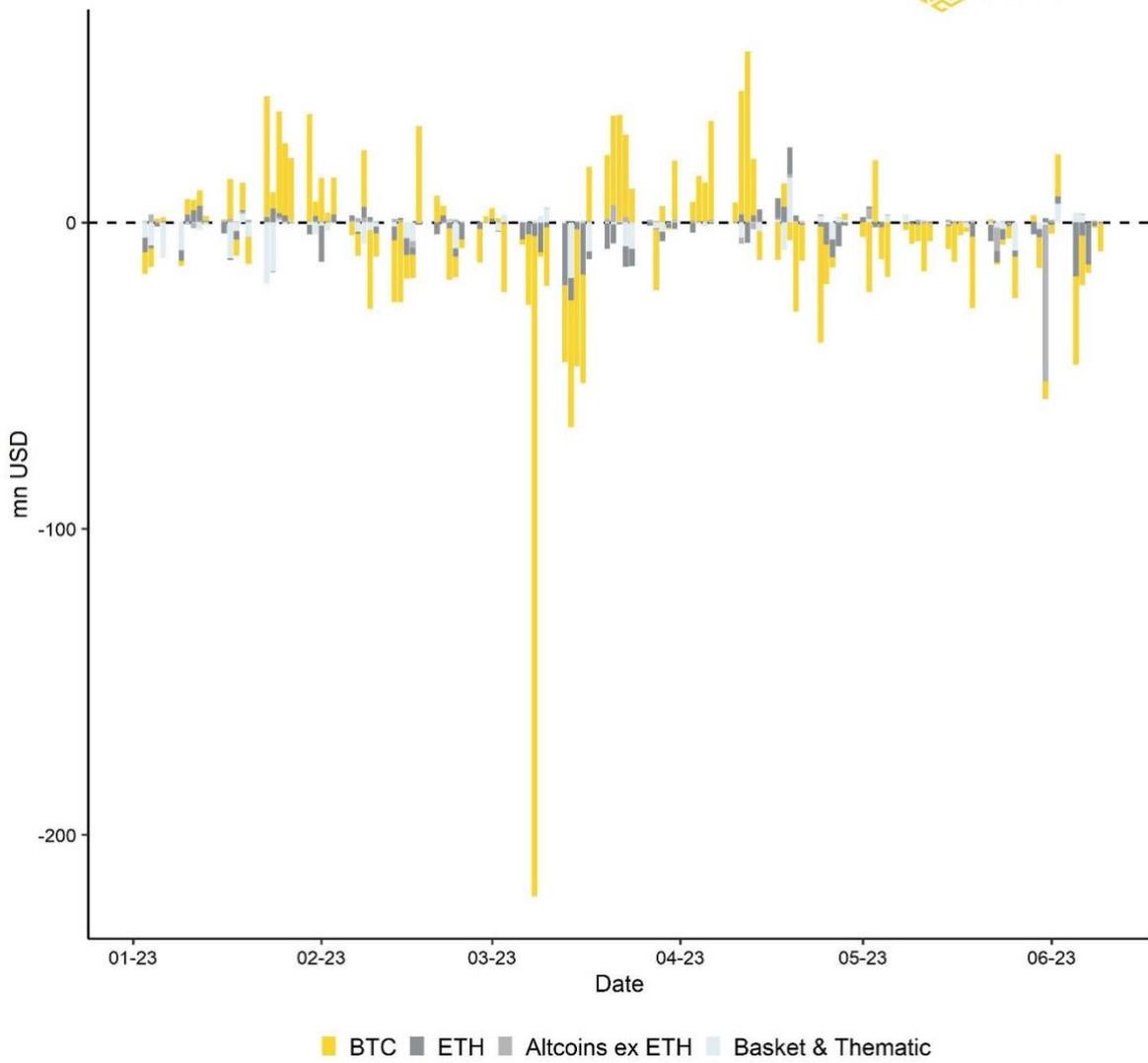
Bitcoin vs Global Crypto ETP Fund Flows



— Fund Flows — 5d rolling sum

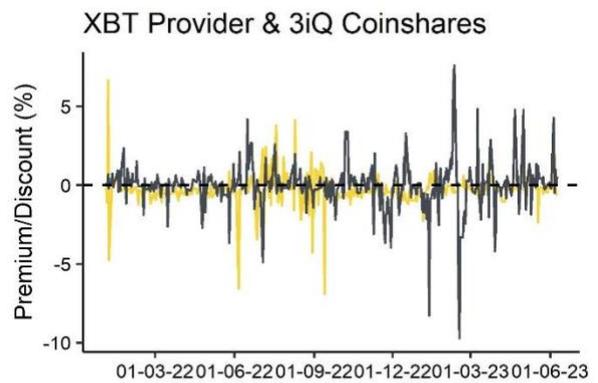
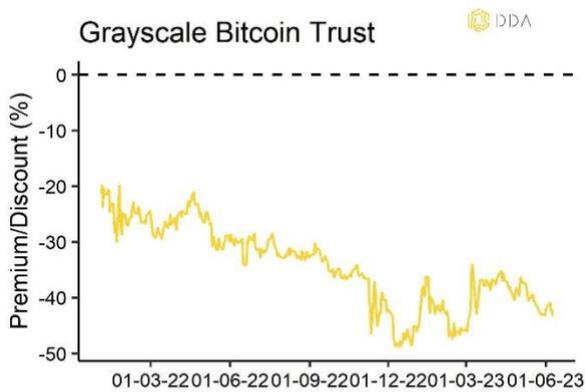
Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets; Only ETPs & Grayscale Trusts

Global Crypto ETP Fund Flows



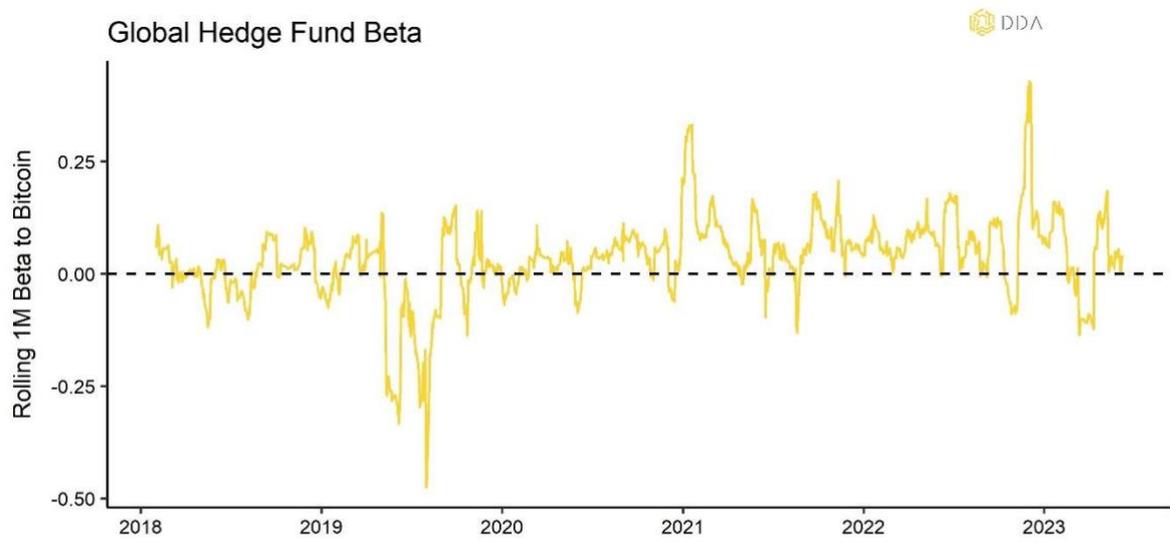
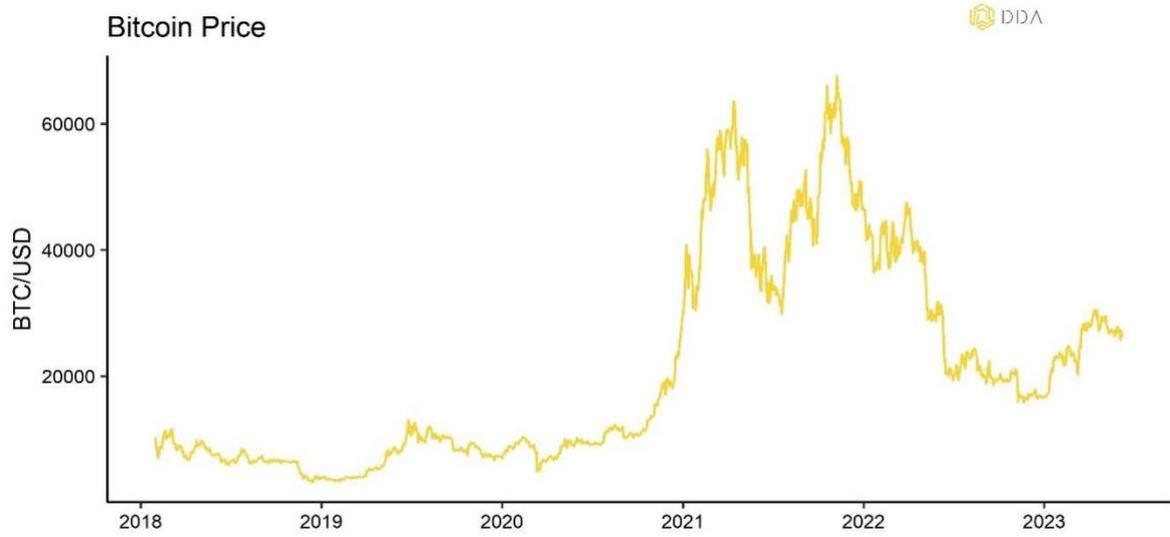
Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets; Only ETPs & Grayscale Trusts

BTC Funds NAV Premia/Discounts



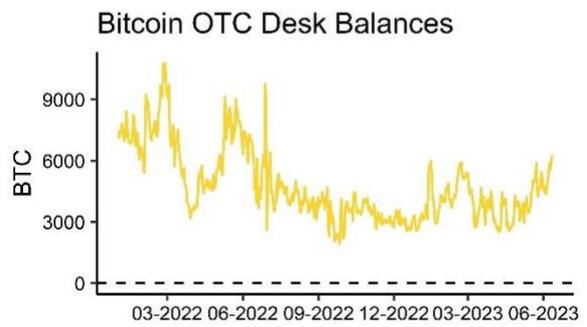
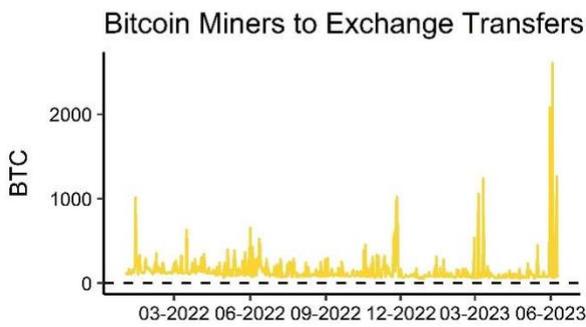
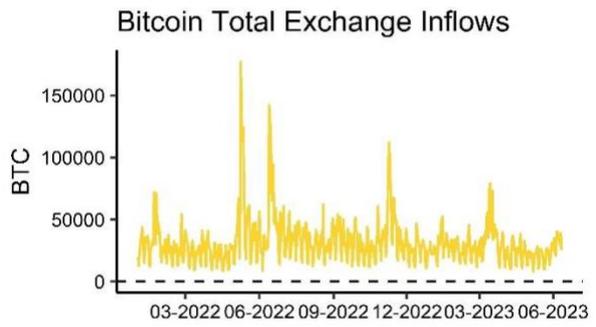
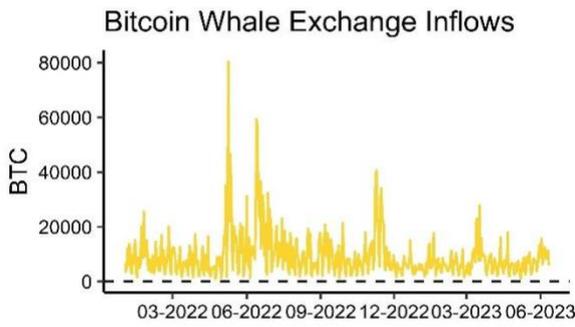
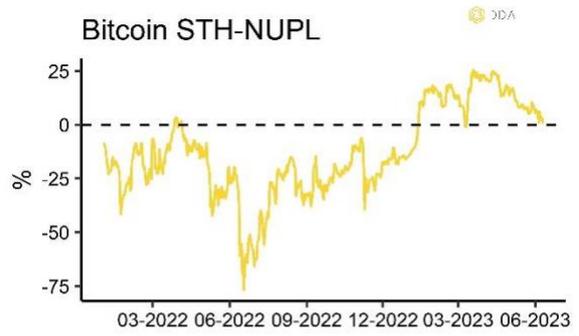
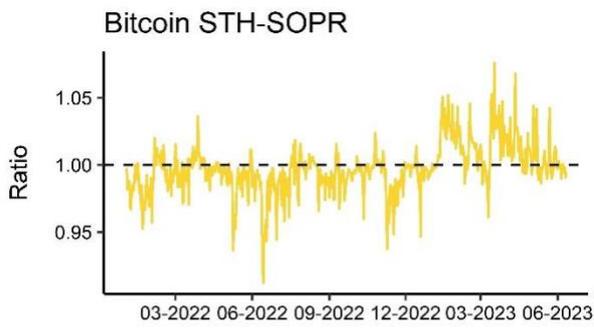
— XBT Provider — 3iQ Coinshares (Canada)

Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets



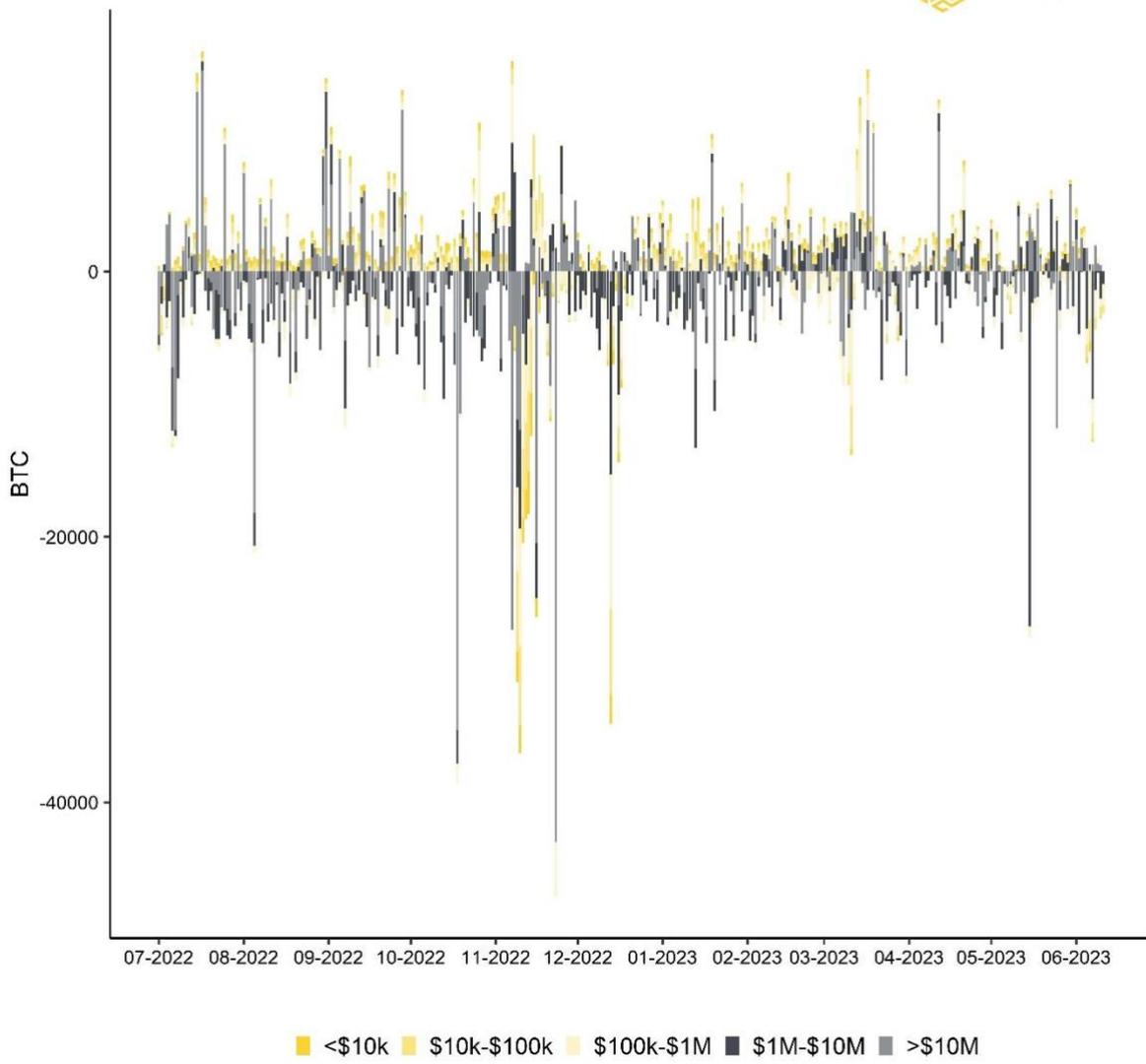
Source: Coinmarketcap, Bloomberg, Deutsche Digital Assets

Bitcoin On-Chain Indicators



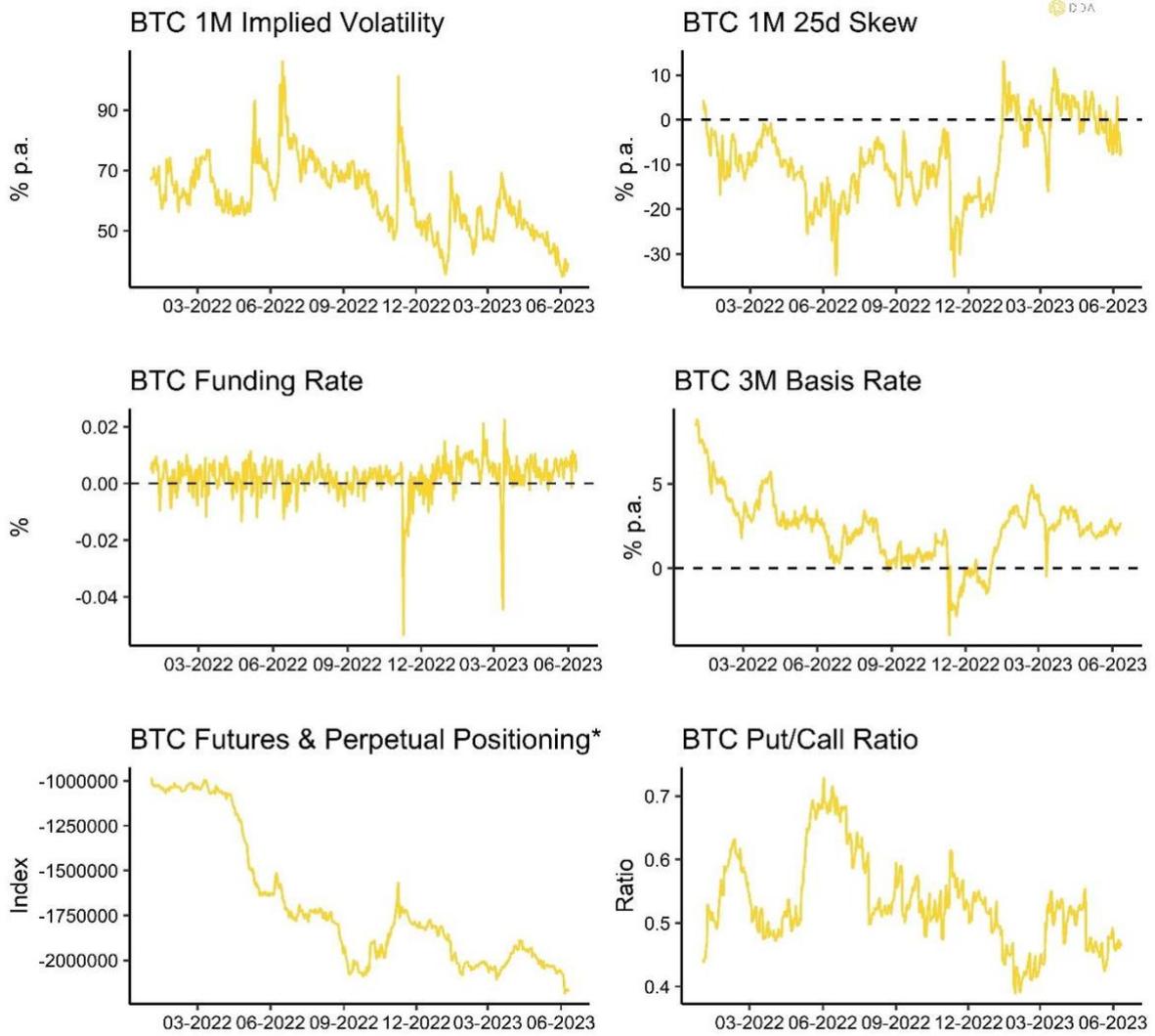
Source: Glassnode, Deutsche Digital Assets

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

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 qui échappent 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