

CRYPTO MARKET PULSE

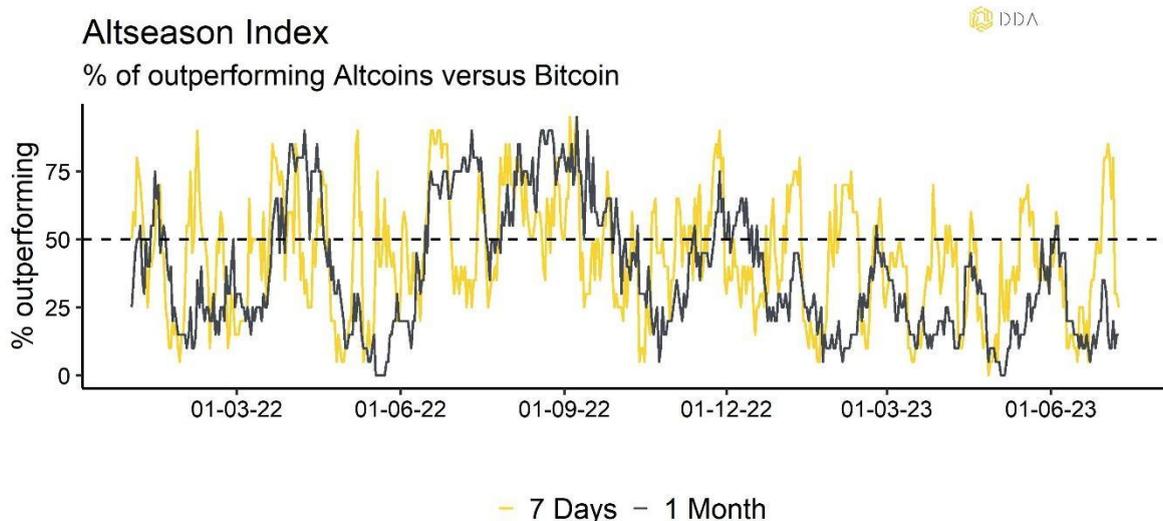
10 JUILLET 2023

Principaux points à retenir

par André Dragosch, Head of Research

- ◆ La plupart des classes d'actifs, y compris les crypto-actifs, ont enregistré des performances médiocres la semaine dernière en raison du resserrement continu de la politique monétaire
- ◆ Notre indice interne de confiance dans les crypto-monnaies s'est considérablement inversé par rapport à ses niveaux élevés.
- ◆ Les altcoins, en particulier, ont été affectés par les derniers développements, les investisseurs semblant généralement réduire leur exposition au risque

Graphique de la semaine



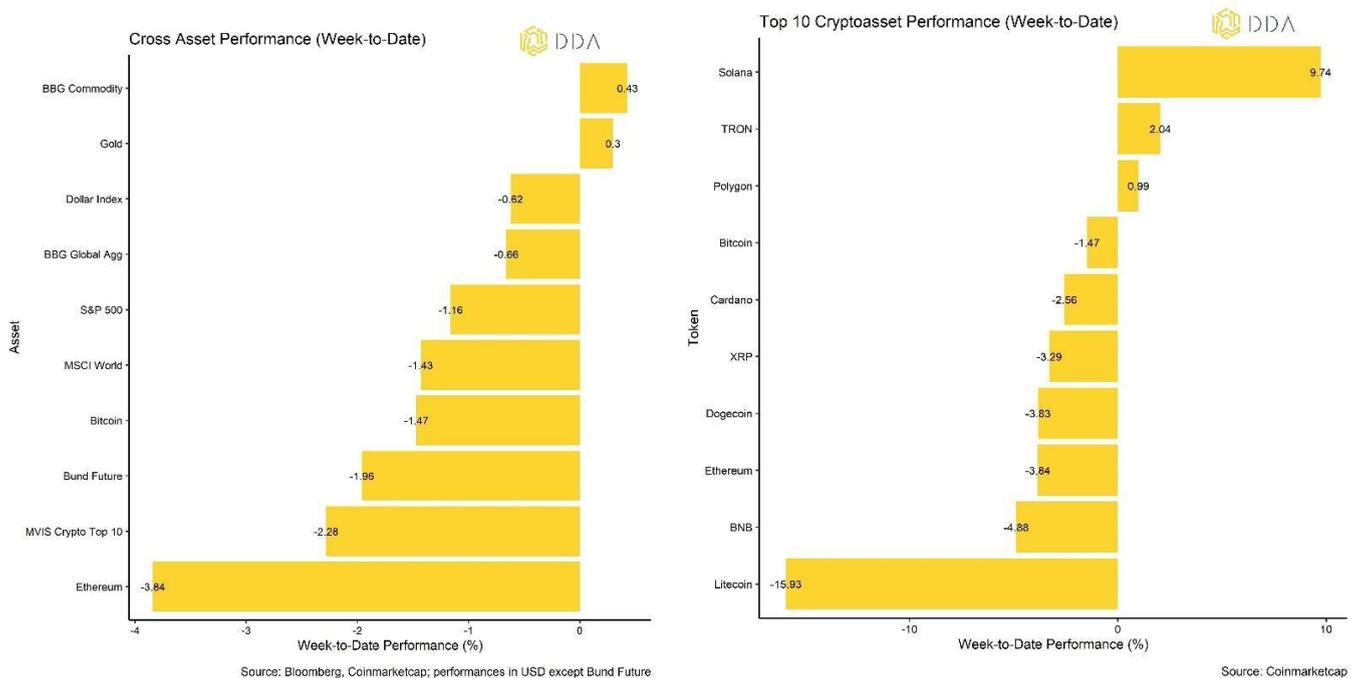
Source: Coinmarketcap, Deutsche Digital Assets

Performances

La semaine dernière, les crypto-actifs ont respiré, alors que les actifs risqués traditionnels ont perdu de leur attrait en raison de la hausse des taux d'intérêt.

Plus précisément, les rendements des obligations souveraines ont commencé à augmenter lorsque la Fed a renforcé sa détermination à relever les taux d'intérêt après la pause de juin. Des données économiques plus récentes ont également soulevé la possibilité d'un atterrissage en douceur et donc d'une augmentation continue des taux d'intérêt.

En conséquence, la plupart des classes d'actifs, y compris les crypto-actifs, ont enregistré des performances médiocres en raison du resserrement continu de la politique monétaire. En particulier, les altcoins ont été affectés par les derniers développements, les investisseurs semblant généralement réduire leur exposition au risque (**Graphique de la semaine**).



Les crypto-actifs ont été la classe d'actifs la moins performante la semaine dernière. Dans le même temps, les actions et les obligations mondiales ont également reculé en raison de la hausse des taux d'intérêt. En revanche, les matières premières ont réussi à surperformer.

Parmi les 10 premiers crypto-actifs, Solana, TRON et Polygon ont été les plus performants.

Dans ce contexte, la surperformance des altcoins par rapport au bitcoin a considérablement diminué par rapport aux niveaux élevés observés au début du mois de juillet. Sur la base de l'ensemble des altcoins suivis, seuls 25 % des altcoins ont été en mesure de surperformer le bitcoin la semaine dernière.

Sentiment

Notre indice interne de sentiment cryptographique s'est considérablement éloigné de ses récents sommets, le sentiment positif post-Blackrock s'étant quelque peu inversé. 11 des 15 indicateurs sont toujours au-dessus de leur tendance à court terme.

On pouvait s'attendre à un retournement de tendance, car l'indice de sentiment des cryptomonnaies avait signalé des conditions de surachat.

Par rapport à la semaine dernière, nous avons observé des inversions majeures à la baisse du taux de financement perpétuel du BTC et du skew de l'option 25-delta.

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

La dispersion des performances entre les crypto-actifs est restée élevée.

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 coins.

Dans le même temps, la surperformance des altcoins a considérablement diminué la semaine dernière et ne représente plus que 25 % 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 des entrées nettes persistantes dans les ETP cryptographiques mondiaux.

Au total, nous avons enregistré des entrées nettes de fonds d'un montant de 130,9 millions d'USD (semaine se terminant vendredi).

Les fonds Bitcoin se sont taillé la part du lion avec des entrées nettes de +133,5 millions USD la semaine dernière.

En revanche, les fonds Ethereum ont enregistré des sorties nettes (-1,9 million USD), tandis que les autres fonds basés sur les altcoins ont enregistré des entrées nettes (+1,9 million USD).

Les fonds cryptographiques thématiques et à panier ont connu des difficultés la semaine dernière avec des sorties nettes de 2,5 millions 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 serré depuis mai 2022, ce qui implique également des entrées nettes significatives via ce véhicule de 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 par rapport aux crypto-actifs à l'heure actuelle et sont donc plutôt sous-exposés.

Sur la chaîne

Après l'euphorie post-Blackrock, nous avons constaté une augmentation significative des pertes réalisées la semaine dernière, jeudi, ce qui représente le nombre de pertes le plus élevé depuis décembre de l'année dernière. La plupart de ces pertes ont été réalisées par des détenteurs à long terme, c'est-à-dire des investisseurs qui détiennent des bitcoins depuis au moins 155 jours.

Ces réalisations de pertes pourraient exercer une certaine pression à la baisse à court terme.

En dehors de cela, les entrées sur les bourses se sont quelque peu stabilisées par rapport aux semaines

précédentes et nous avons constaté des sorties nettes de BTC des bourses d'un montant de 1237 BTC la semaine dernière, alors que les soldes des bourses de BTC sont tombés à leur plus bas niveau depuis février 2018. En revanche, Ethereum a connu des entrées nettes dans les échanges pour la première fois depuis mai, après une longue période de fortes sorties nettes.

Dans le contexte des soldes d'échange de Bitcoin, le marché a fait preuve d'une vigilance accrue à l'égard de la bourse asiatique Huobi la semaine dernière. Les soldes d'échange BTC de Huobi sont tombés en dessous de 20k BTC pour la première fois depuis novembre 2017 à des niveaux qui deviennent de plus en plus critiques pour maintenir la liquidité sur les échanges. Les réserves de stablecoins de Huobi en Tether (USDT) semblent également relativement faibles. Cela pourrait devenir une source d'incertitude supplémentaire pour les marchés cryptographiques à l'avenir si Huobi connaissait d'autres flux sortants.

À l'heure où nous écrivons ces lignes, Huobi est la 14e bourse mondiale en termes de volume d'échanges, selon les dernières données de Coinmarketcap.

Produits dérivés

La semaine dernière, nous avons assisté à deux renversements significatifs des paramètres des produits dérivés.

Premièrement, le taux de financement perpétuel du BTC sur tous les principaux échanges est devenu négatif vendredi dernier, après une période de taux de financement positifs persistants les semaines précédentes.

Deuxièmement, nous avons observé un renversement significatif dans le skew des options BTC à 1 mois à 25 delta la semaine dernière. Les traders d'options ont commencé à déplacer leur exposition des options d'achat vers les options de vente, ce qui est également visible dans l'augmentation des ratios de volume Put-Call et des ratios d'intérêt ouvert. Cela témoigne d'une position de plus en plus défensive parmi les traders de produits dérivés.

D'une manière générale, il semble que l'exposition aux produits dérivés ait diminué la semaine dernière. Cependant, le taux de base du BTC à 3 mois ne s'est pas inversé de manière significative et reste à des niveaux relativement élevés, supérieurs à 5 % par an pour le moment.

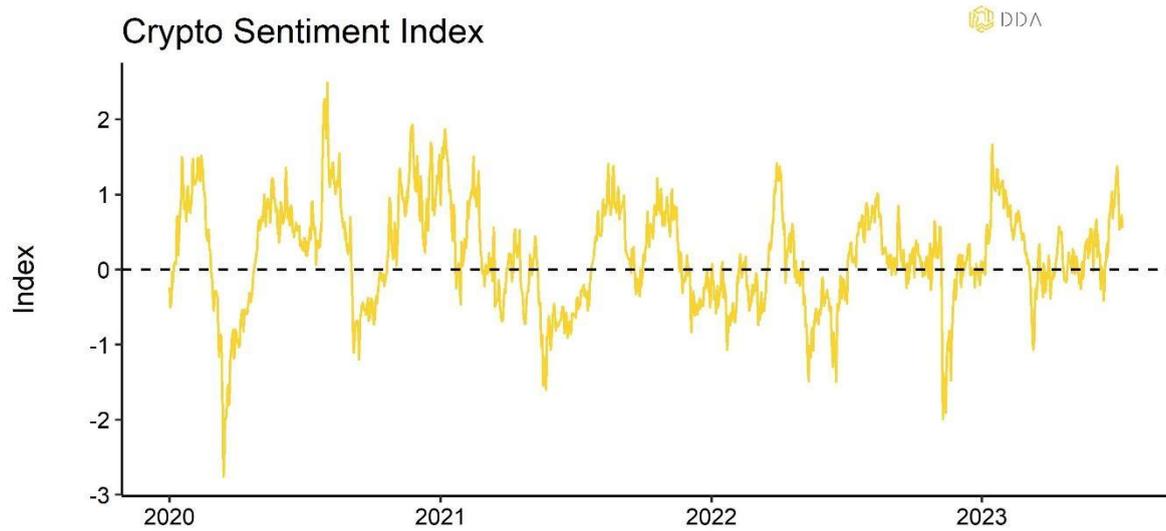
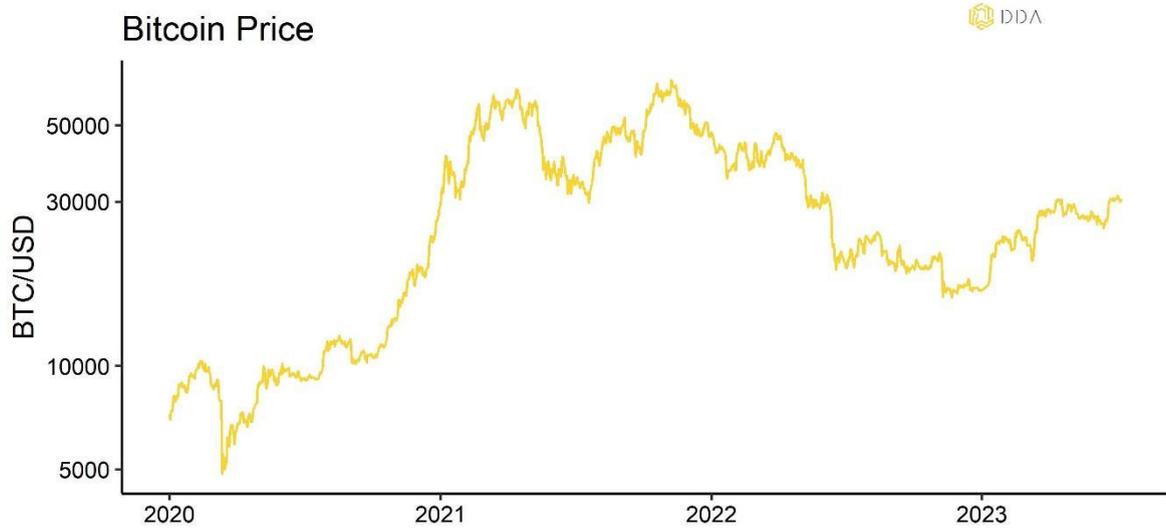
En conclusion

La plupart des classes d'actifs, y compris les crypto-actifs, ont enregistré des performances médiocres la semaine dernière en raison du resserrement continu de la politique monétaire.

Notre indice interne de confiance dans les cryptomonnaies s'est considérablement inversé par rapport à ses niveaux élevés.

Les altcoins, en particulier, ont été affectés par les derniers développements, les investisseurs semblant généralement réduire leur exposition au risque.

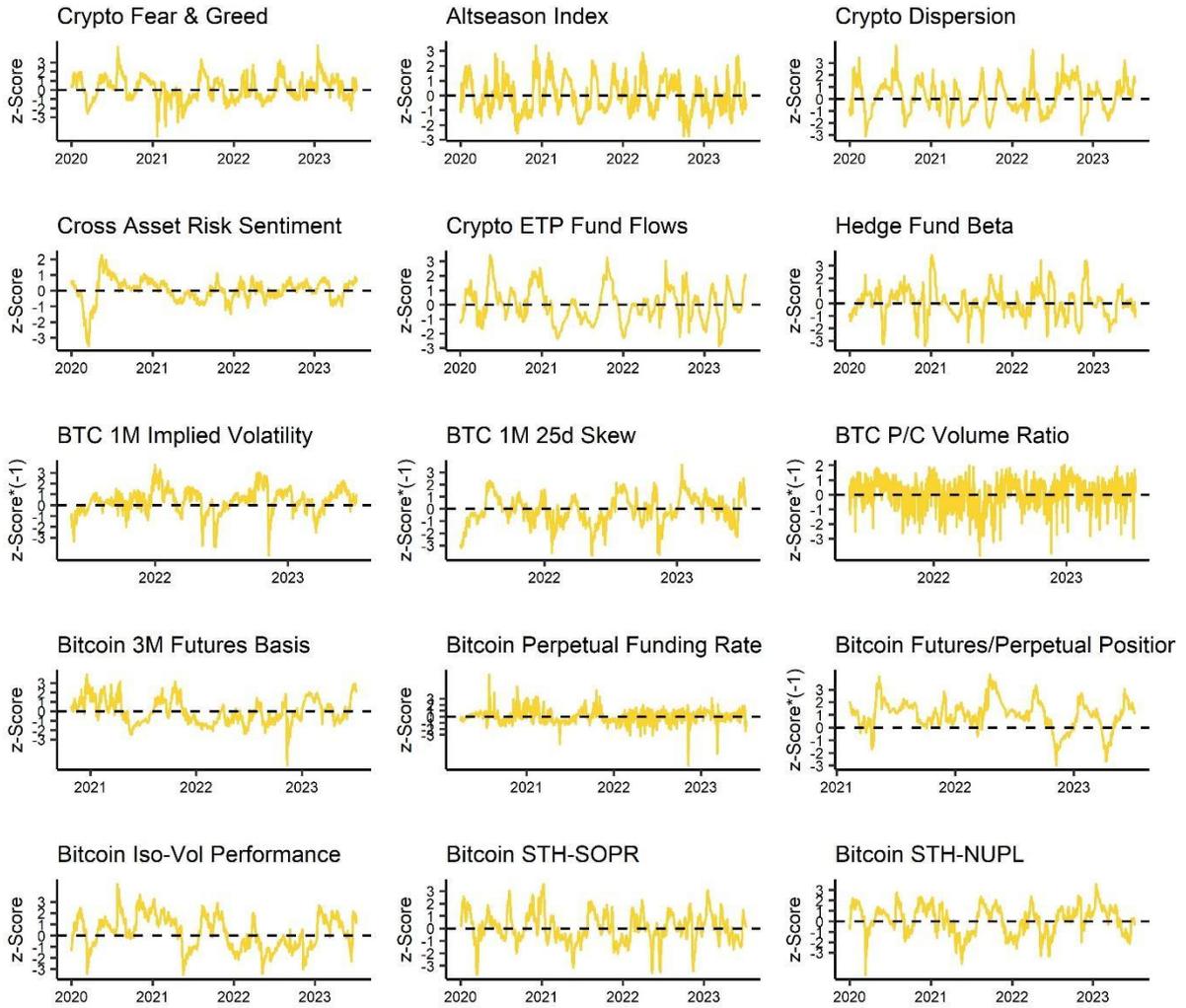
Annexe



Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

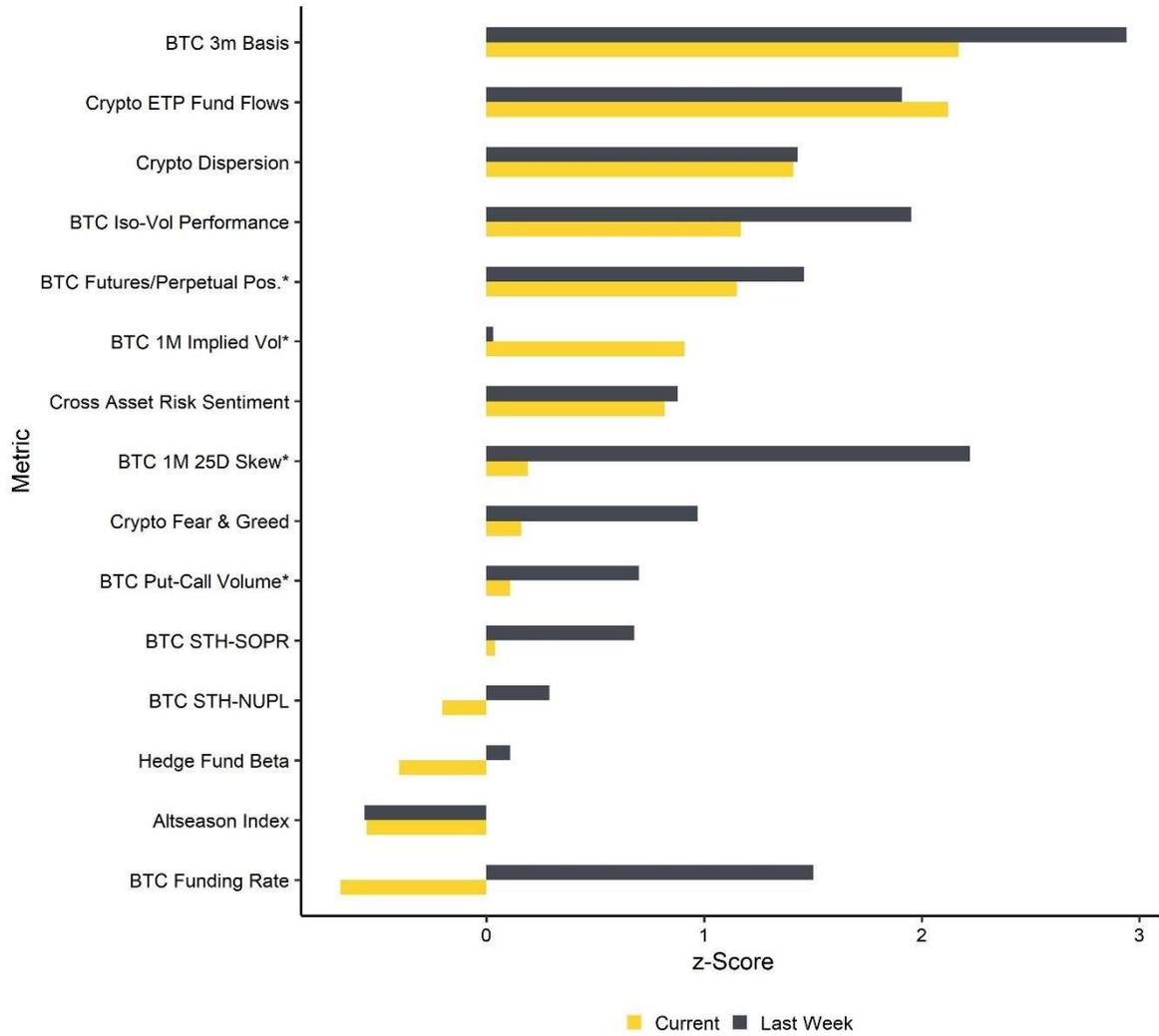
Crypto Sentiment Index

Subcomponents, 90-day rolling z-Scores

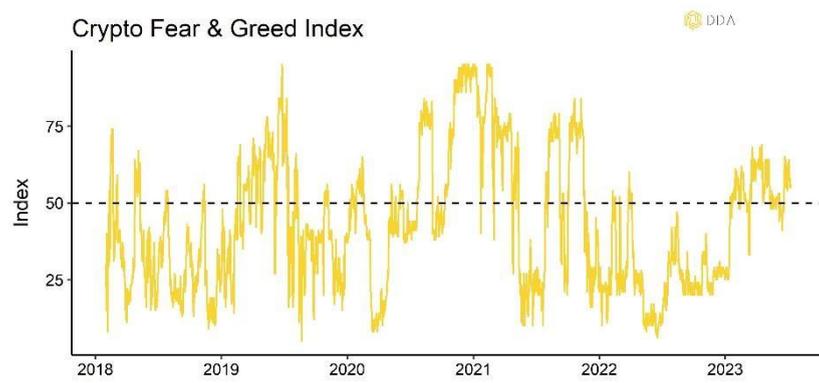
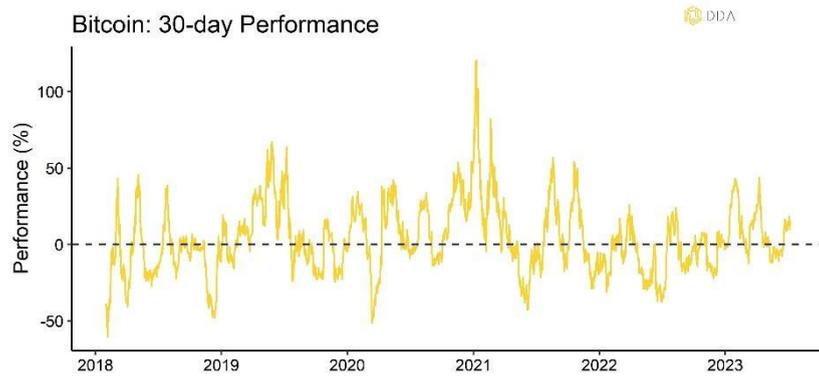


Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

Crypto Sentiment Index Subcomponents

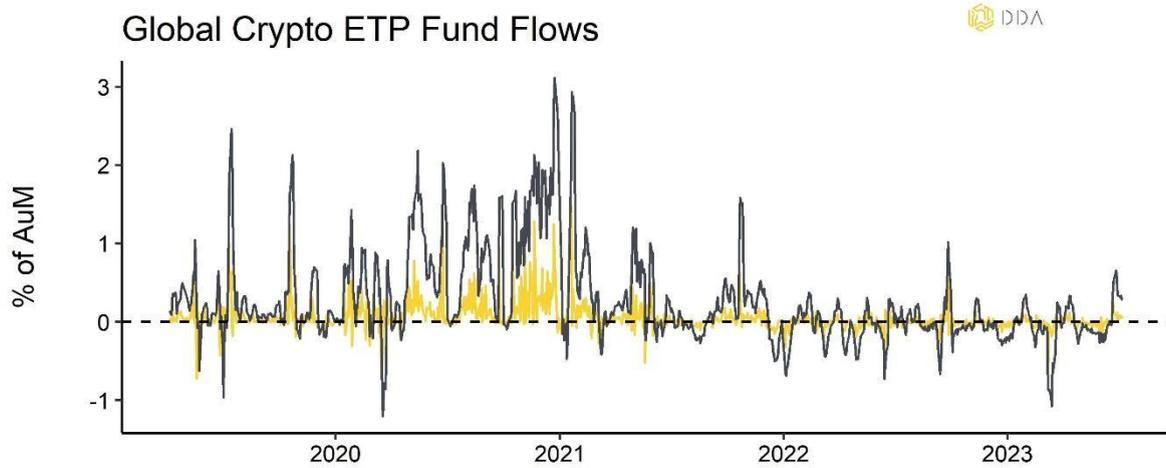
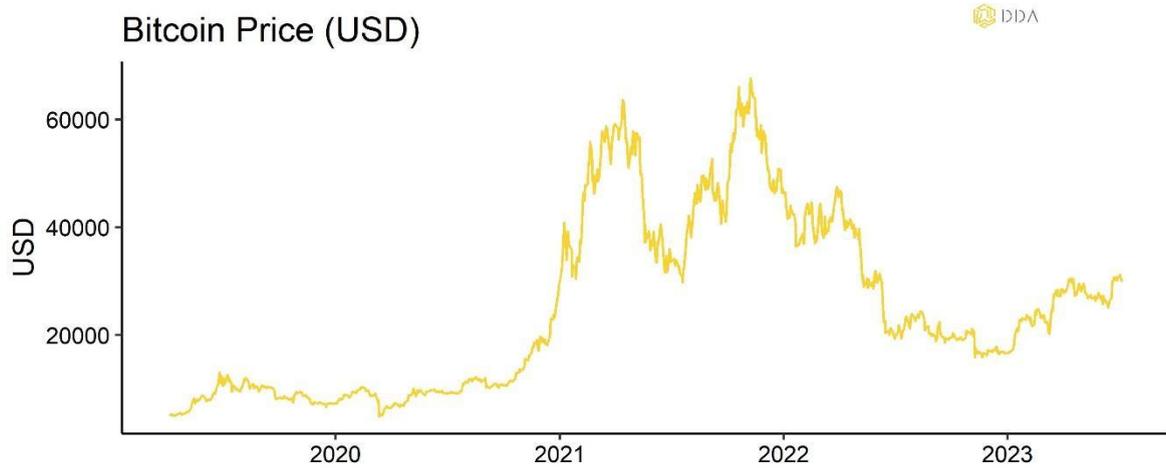


Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets; *multiplied by (-1)



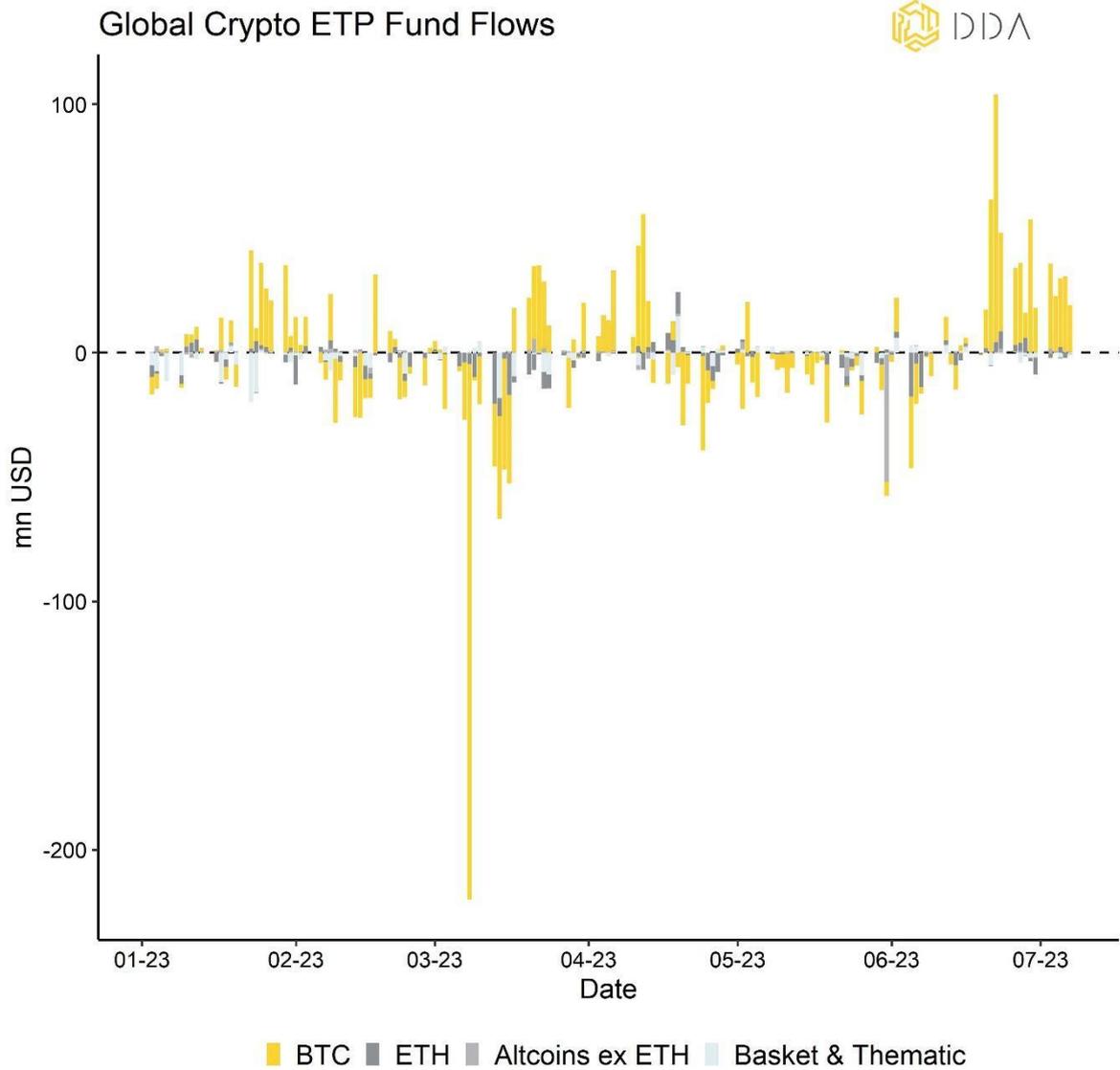
Source: alternative.me, Coinmarketcap, Deutsche Digital Assets

Bitcoin vs Global Crypto ETP Fund Flows



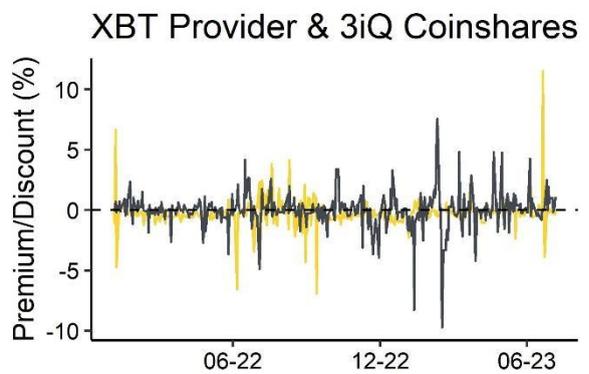
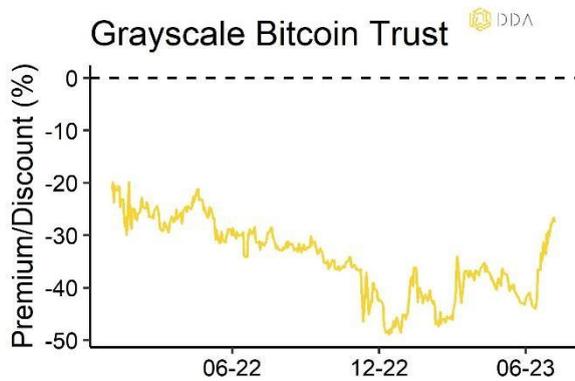
— Fund Flows – 5d rolling sum

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



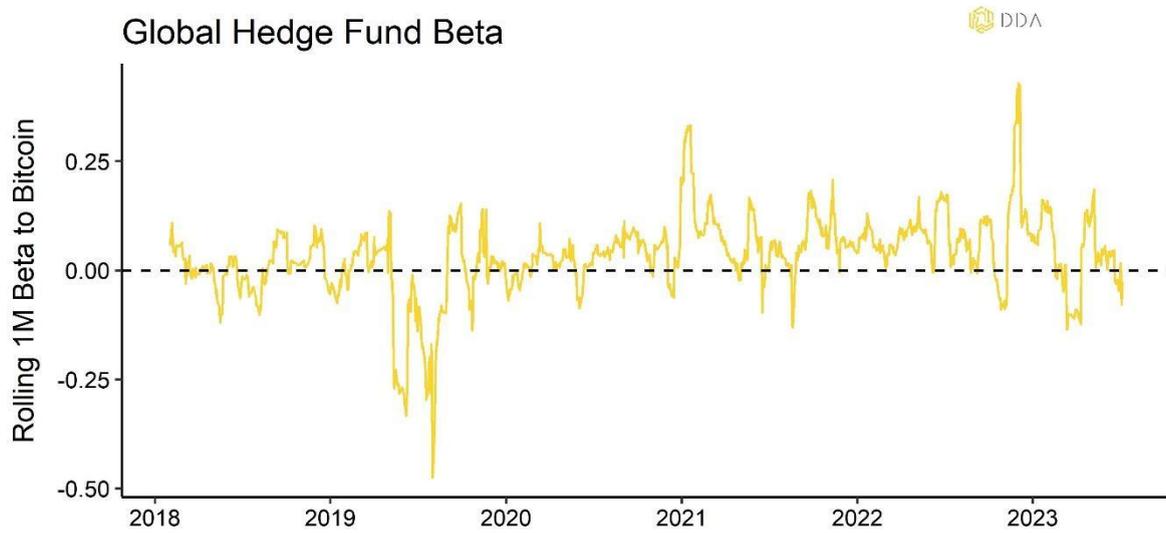
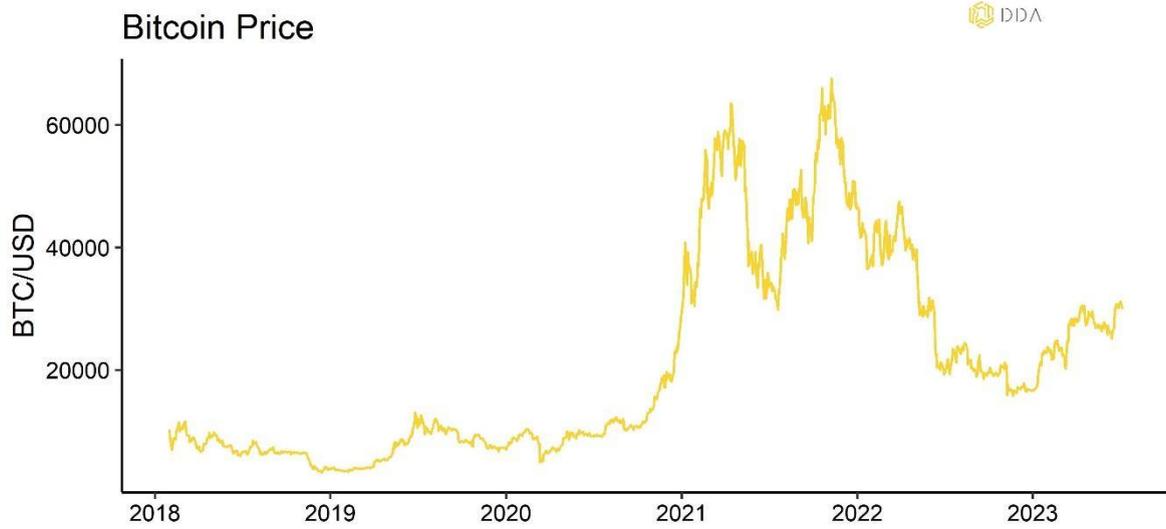
Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets; Only ETPs & Grayscale Trusts

BTC Funds NAV Premia/Discounts



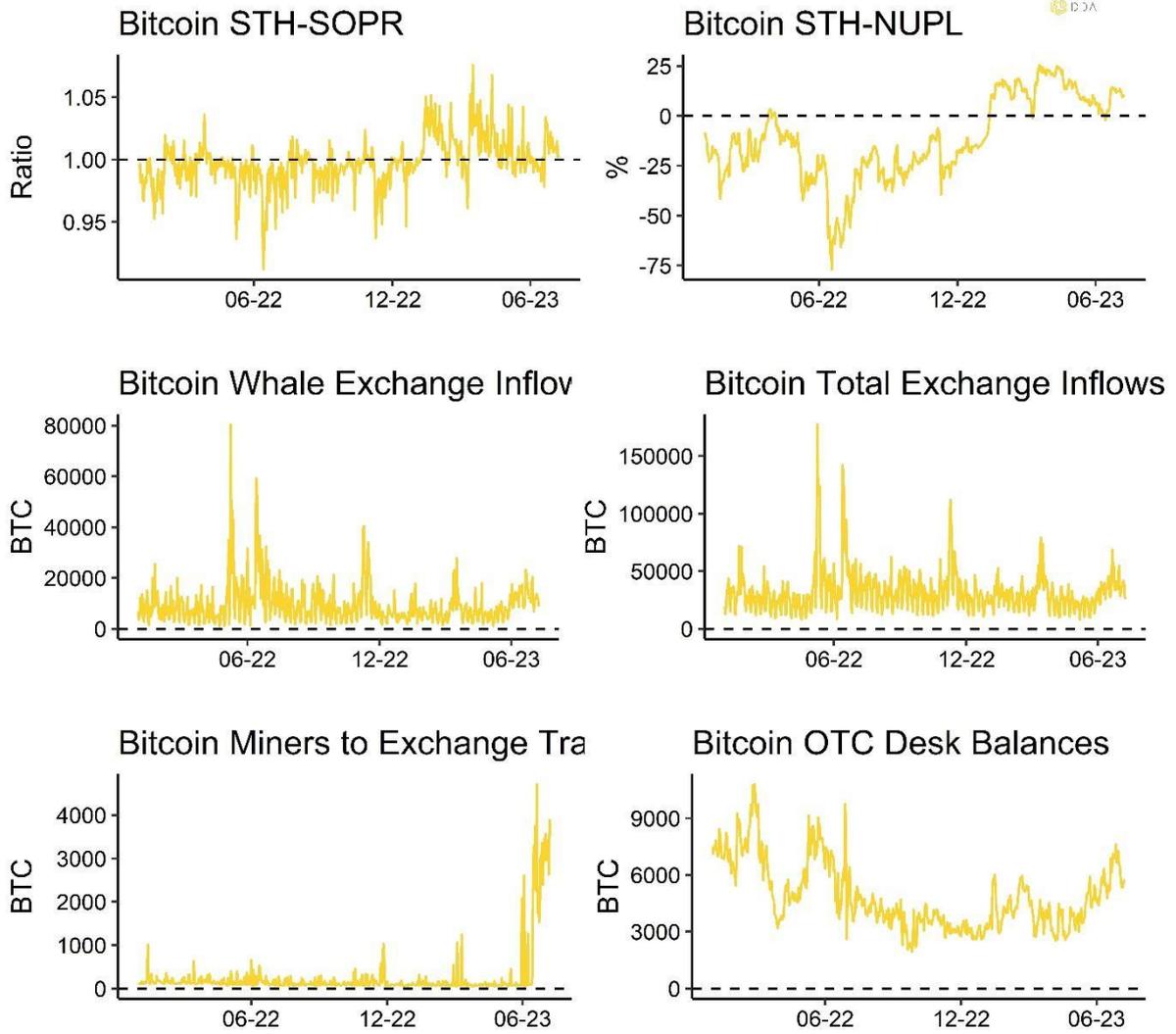
— XBT Provider — 3iQ Coinshares (Canada)

Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets



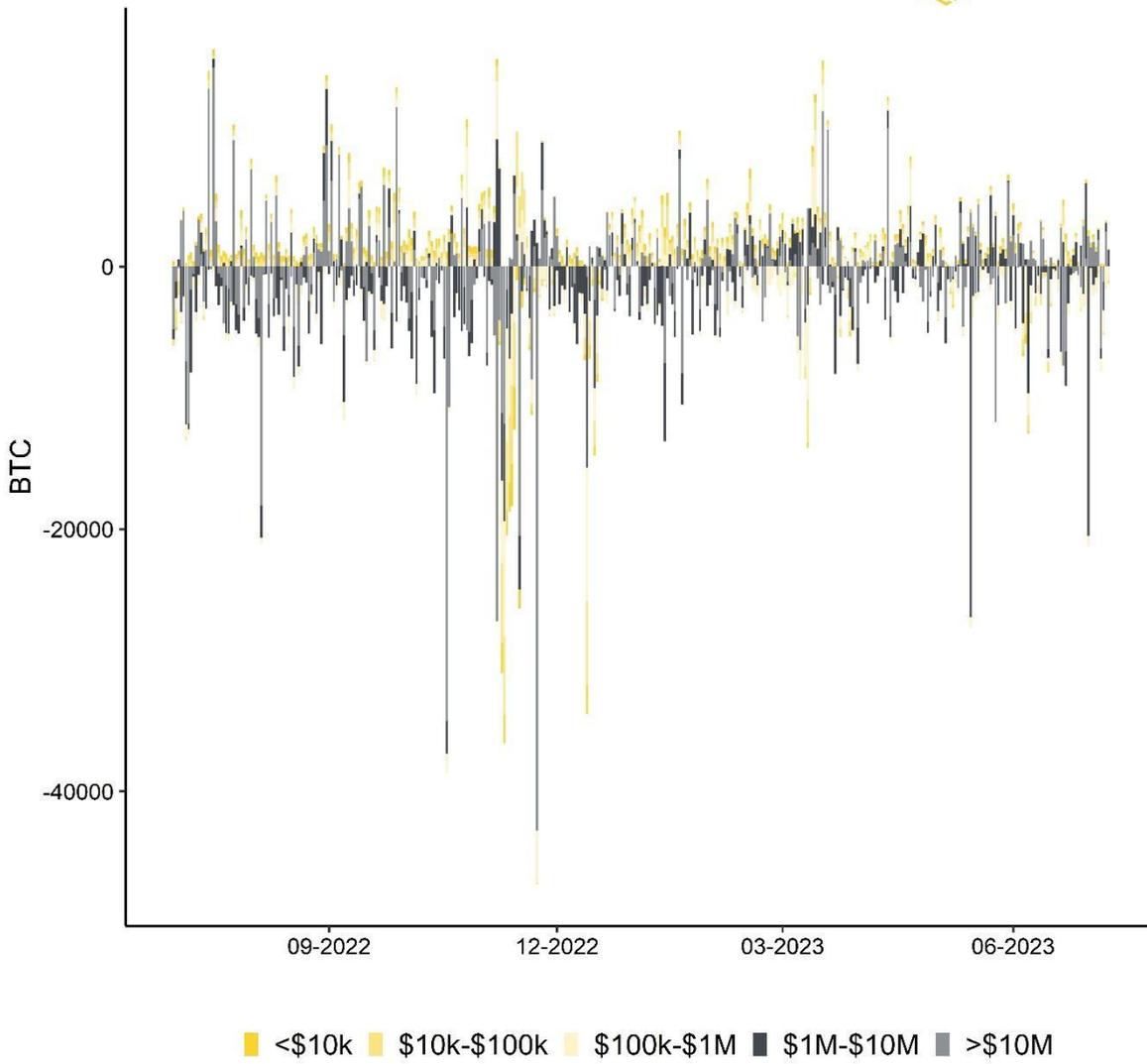
Source: Coinmarketcap, Bloomberg, Deutsche Digital Assets

Bitcoin On-Chain Indicators



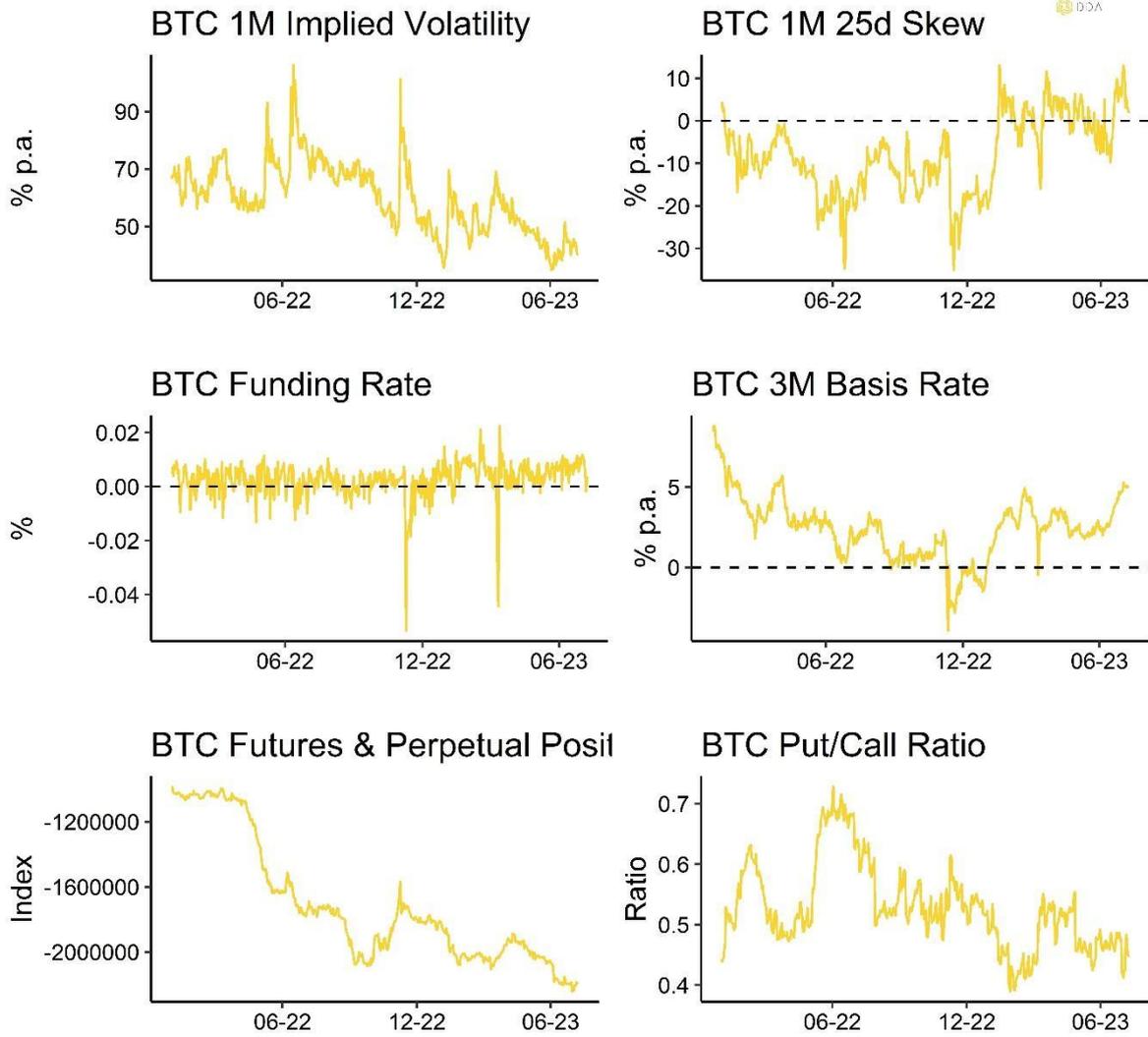
Source: Glassnode, Deutsche Digital Assets

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 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.



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