



# CRYPTO MARKET PULSE

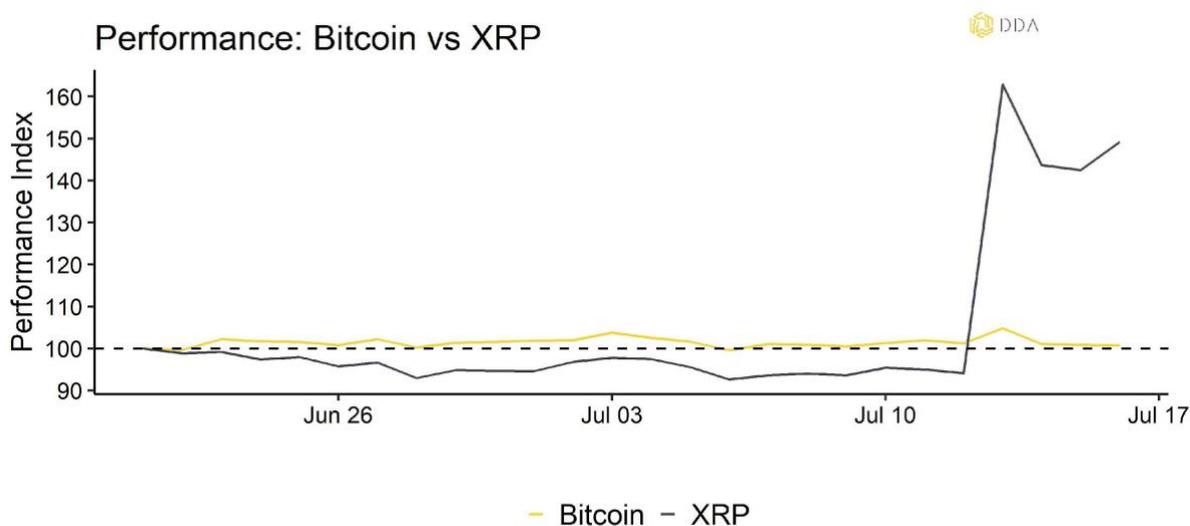
17 JUILLET 2023

## Principaux points à retenir

par André Dragosch, Head of Research

- ◆ Les crypto-actifs surperforment très largement alors qu'un juge américain estime que XRP n'est pas une valeur mobilière
- ◆ Notre indice interne de sentiment cryptographique reste élevé, ce qui pourrait limiter la hausse à court terme.
- ◆ La baisse de la prime de risque réglementaire pour les altcoins pourrait être le signal de départ d'une "saison des altcoins" potentielle

## Graphique de la semaine



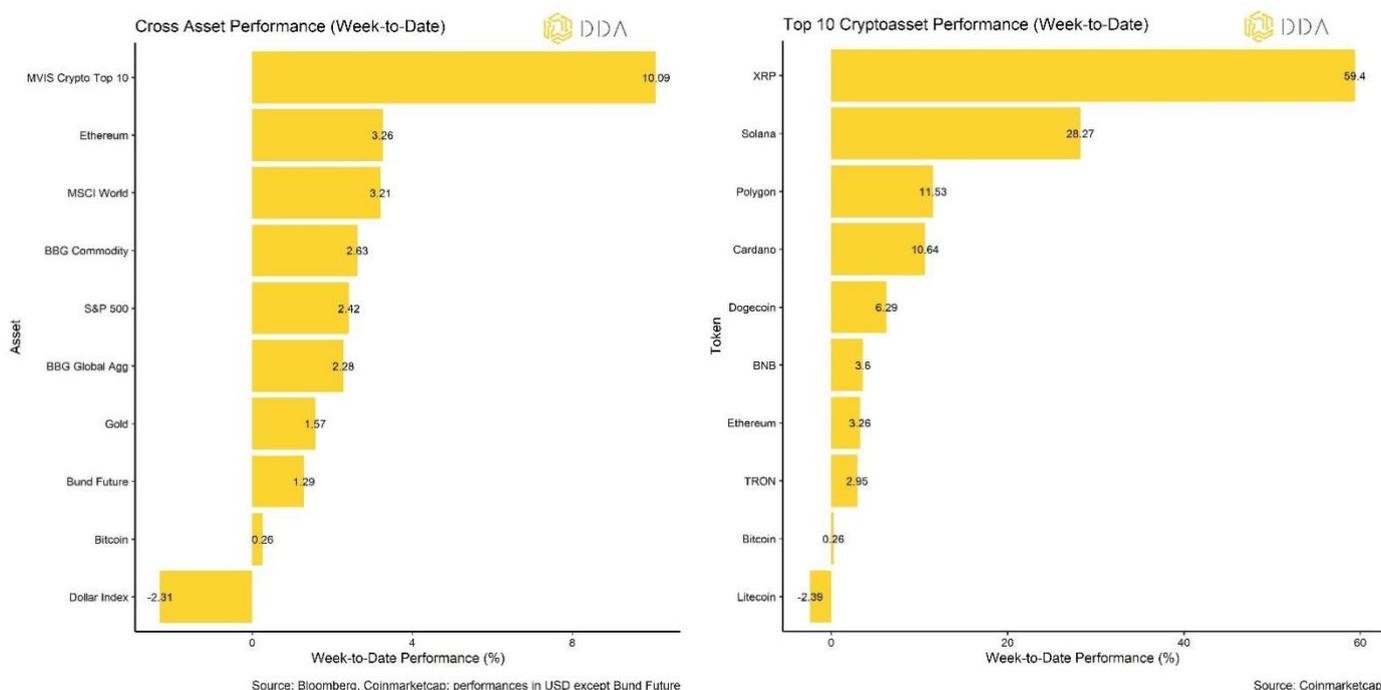
Source: Coinmarketcap, Deutsche Digital Assets

# Performances

La semaine dernière, les crypto-actifs ont largement surperformé, un juge américain ayant décidé que le jeton XRP n'était pas une valeur mobilière. Cette décision a entraîné une augmentation significative de l'appétit pour le risque sur l'ensemble du marché des crypto-actifs.

Plus précisément, le juge Torres a statué que "XRP, en tant que jeton numérique, n'est pas en soi un "contrat, une transaction [,] ou un schéma" qui incarne les exigences Howey d'un contrat d'investissement".

En conséquence, , la plupart des altcoins ont surperformé le bitcoin car les primes de risque réglementaire ont été éliminées. À cet égard, le XRP a été le plus performant parmi les 10 premiers crypto-actifs par capitalisation boursière (**Graphique de la semaine**).



Les crypto-actifs ont également été la classe d'actifs la plus performante la semaine dernière. Dans le même temps, les actions, les obligations et les matières premières mondiales ont également progressé en raison d'une dévaluation significative du dollar.

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

Dans ce contexte, la surperformance des altcoins par rapport au bitcoin a encore augmenté. Sur la base de

notre ensemble d'altcoins suivis, 65 % des altcoins ont été en mesure de surperformer le bitcoin la semaine dernière. La surperformance des altcoins est désormais équivalente à celle du bitcoin sur une base hebdomadaire (50 % de surperformance des altcoins au cours de la semaine dernière).

## Sentiment

---

Notre indice interne de sentiment cryptographique reste élevé, ce qui pourrait limiter la hausse à court terme. 11 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 hausse de l'indice altseason et des flux de fonds cryptographiques mondiaux.

L'indice Crypto Fear & Greed reste en territoire "neutre" 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 pièces.

Dans le même temps, la surperformance des altcoins a augmenté la semaine dernière et atteint désormais 50 % 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, les entrées nettes persistantes dans les ETP cryptographiques mondiaux ont de nouveau été observées.

Dans l'ensemble, nous avons enregistré des entrées nettes de fonds d'un montant de +134,8 millions USD

(semaine se terminant vendredi), dont la majeure partie a été investie dans des fonds Bitcoin (+139,3 millions USD sur une base nette).

En revanche, les fonds Ethereum ont de nouveau enregistré des sorties nettes (-4,3 millions USD), tandis que les autres fonds basés sur les altcoins ont reçu des entrées nettes mineures (+1,0 million USD).

Les fonds cryptographiques thématiques et à panier ont de nouveau été en difficulté la semaine dernière avec des sorties nettes de capitaux de -1,2 million USD.

En outre, la décote de la valeur liquidative du plus grand fonds Bitcoin au monde - Grayscale Bitcoin Trust (GBTC) - a continué à se réduire pour atteindre son niveau le plus élevé depuis avril 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

---

Dans l'ensemble, l'activité sur la chaîne a continué à soutenir la tendance généralement positive de la semaine dernière. Il n'y a pas eu d'augmentation significative des pertes ou des profits réalisés dans ce contexte positif.

À l'heure où nous écrivons ces lignes, environ 74,5 % de l'offre de BTC est en bénéfice, tandis que le reste est en perte. En règle générale, 75 % est le seuil d'un cycle haussier avec peu de pression à la vente.

Les volumes d'échanges ont continué à baisser pour le bitcoin. Toutefois, les flux d'échange d'Ethereum ont légèrement augmenté la semaine dernière.

Sur une note positive, la dynamique du volume des échanges, qui mesure le taux de variation des entrées et des sorties de devises, a atteint son niveau le plus élevé depuis juin 2022. Le nombre total de transactions sur la blockchain Bitcoin a également augmenté à nouveau. Il y a donc eu une reprise générale des volumes de transactions sur les marchés boursiers et hors marchés boursiers.

À cet égard, la semaine dernière a également été marquée par une nouvelle augmentation du nombre de

nouvelles entités pour la blockchain Bitcoin. Le nombre de nouvelles adresses se rapproche progressivement des sommets atteints depuis le début de l'année en avril, tandis que le nombre d'adresses actives reste relativement faible.

## Produits dérivés

---

La semaine dernière, les indicateurs des produits dérivés ont également continué à soutenir la tendance positive générale du marché.

Par exemple, les volatilités implicites du BTC ont continué à baisser, tandis que le ratio Put-Call a également continué à diminuer. Le skew de l'option BTC 1 mois 25-delta a continué à être biaisé en faveur des options d'achat, ce qui implique que les traders d'options BTC ont des attentes positives nettes quant à l'évolution future du marché.

Le taux de base du BTC à trois mois a également continué à augmenter au-delà de 5 % par an, ce qui implique des perspectives de prix positives intégrées dans la courbe des contrats à terme par les négociants en bitcoins.

## Résultat final

---

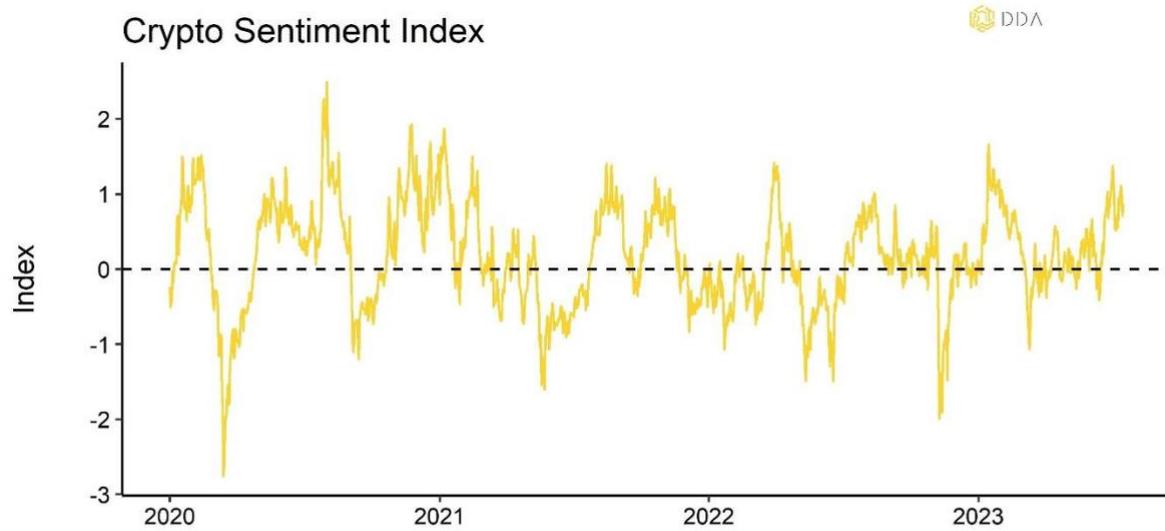
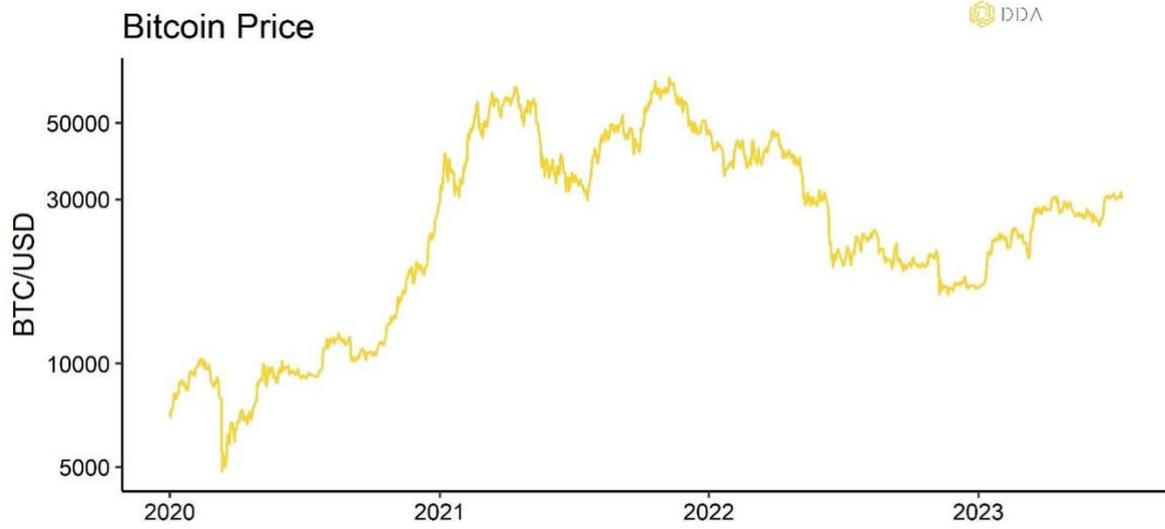
**Les crypto-actifs surperforment très largement alors qu'un juge américain estime que XRP n'est pas une valeur mobilière.**

**Notre indice interne de sentiment cryptographique reste élevé, ce qui pourrait limiter la hausse à court terme.**

**La baisse de la prime de risque réglementaire pour les altcoins pourrait être le signal de départ d'une éventuelle "saison des altcoins".**

# Annexe

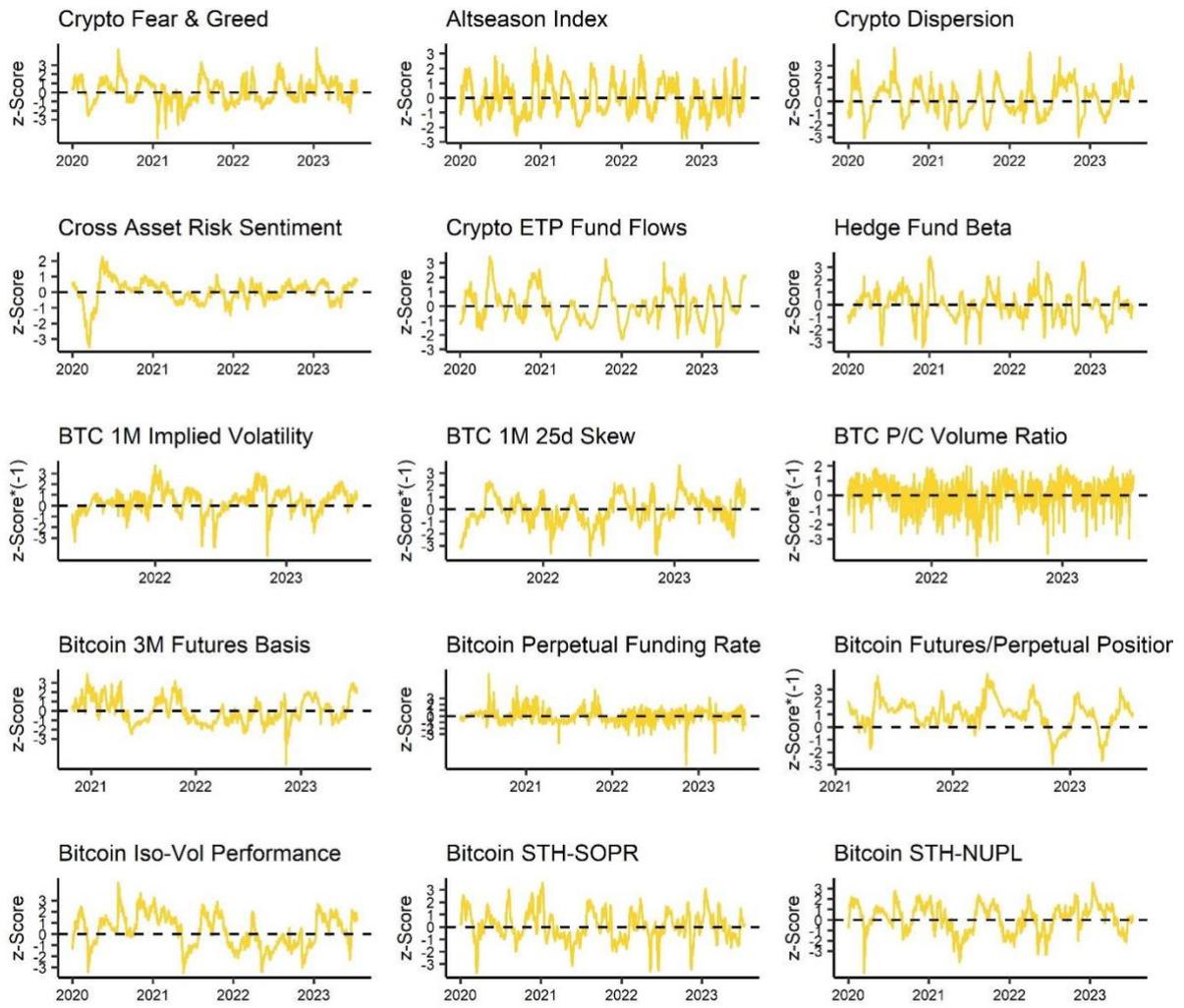
---



Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

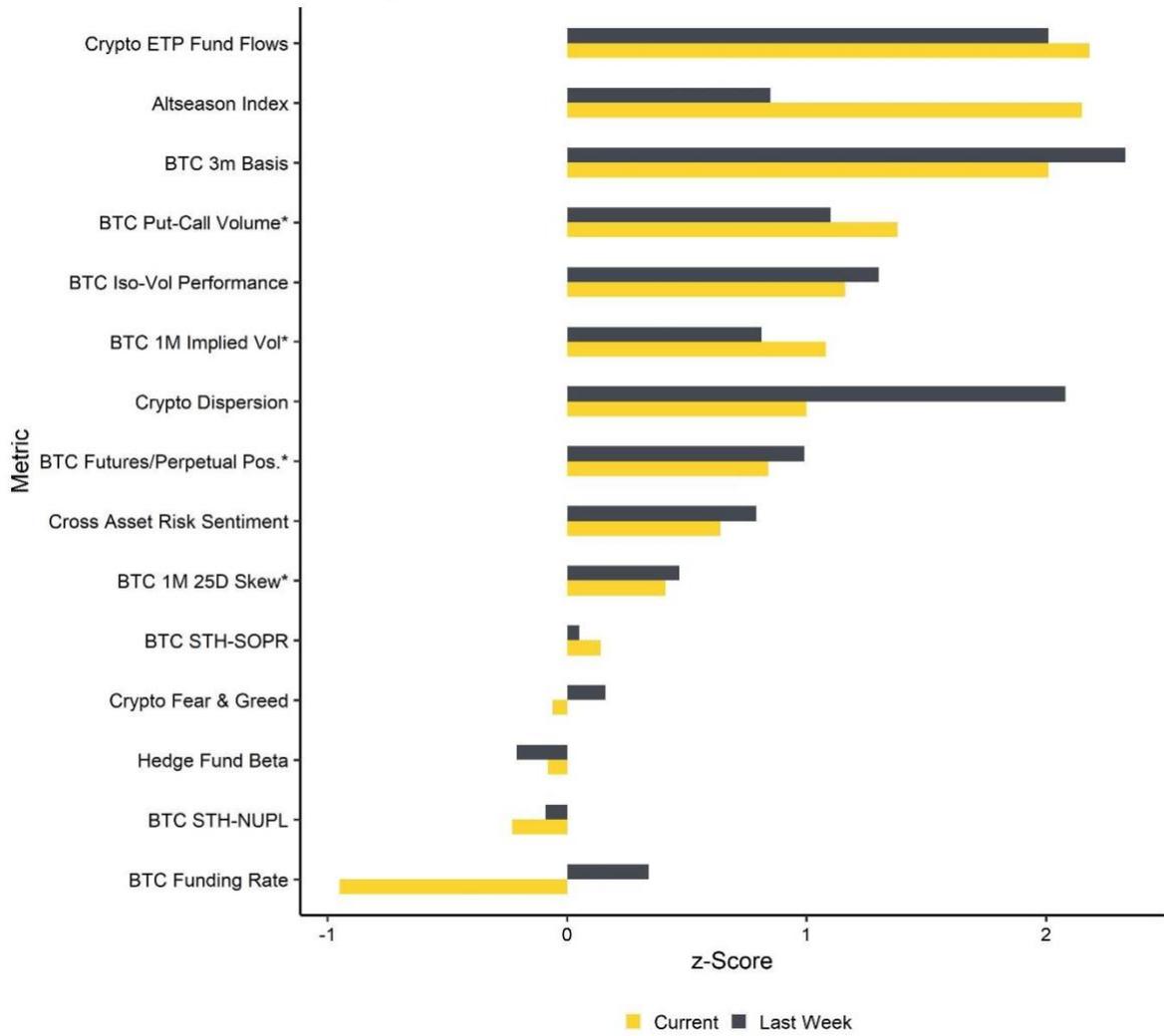
# Crypto Sentiment Index

## Subcomponents, 90-day rolling z-Scores

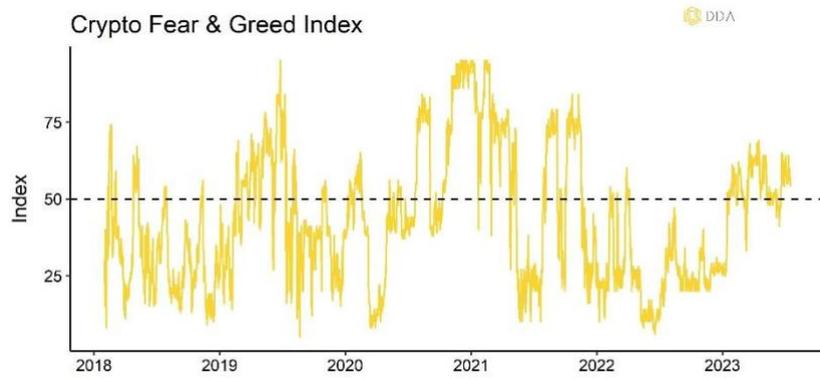
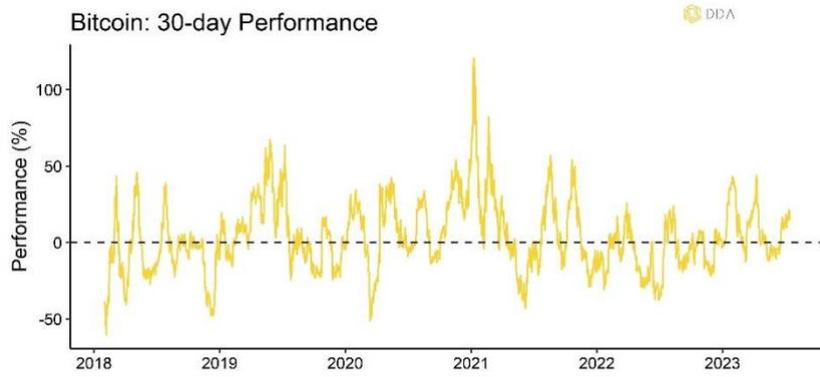


Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

# Crypto Sentiment Index Subcomponents

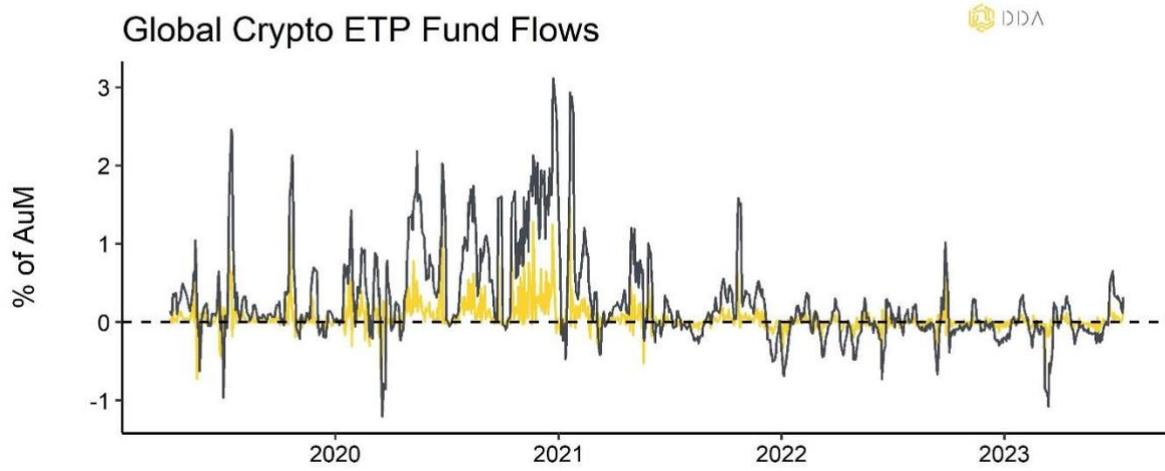
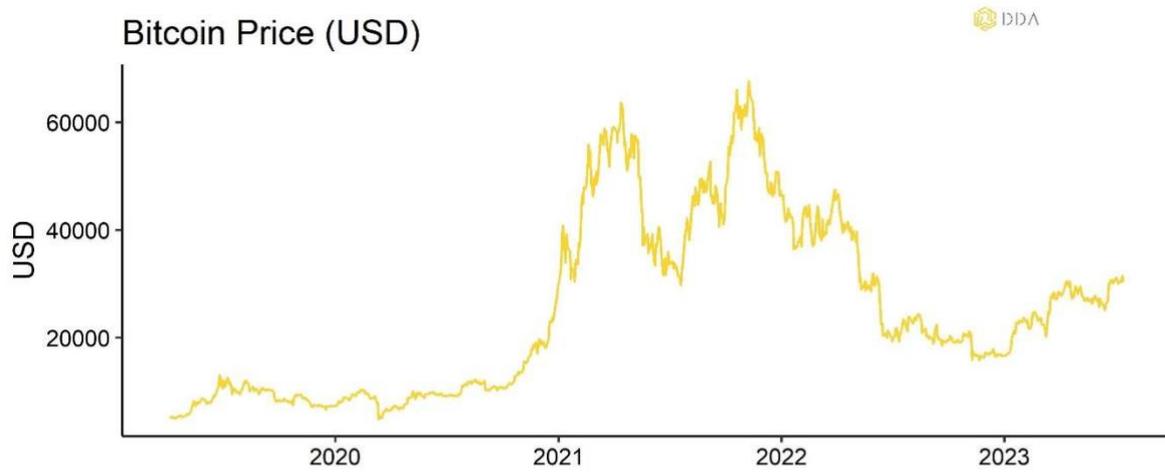


Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets; \*multiplied by (-1)



Source: alternative.me, Coinmarketcap, Deutsche Digital Assets

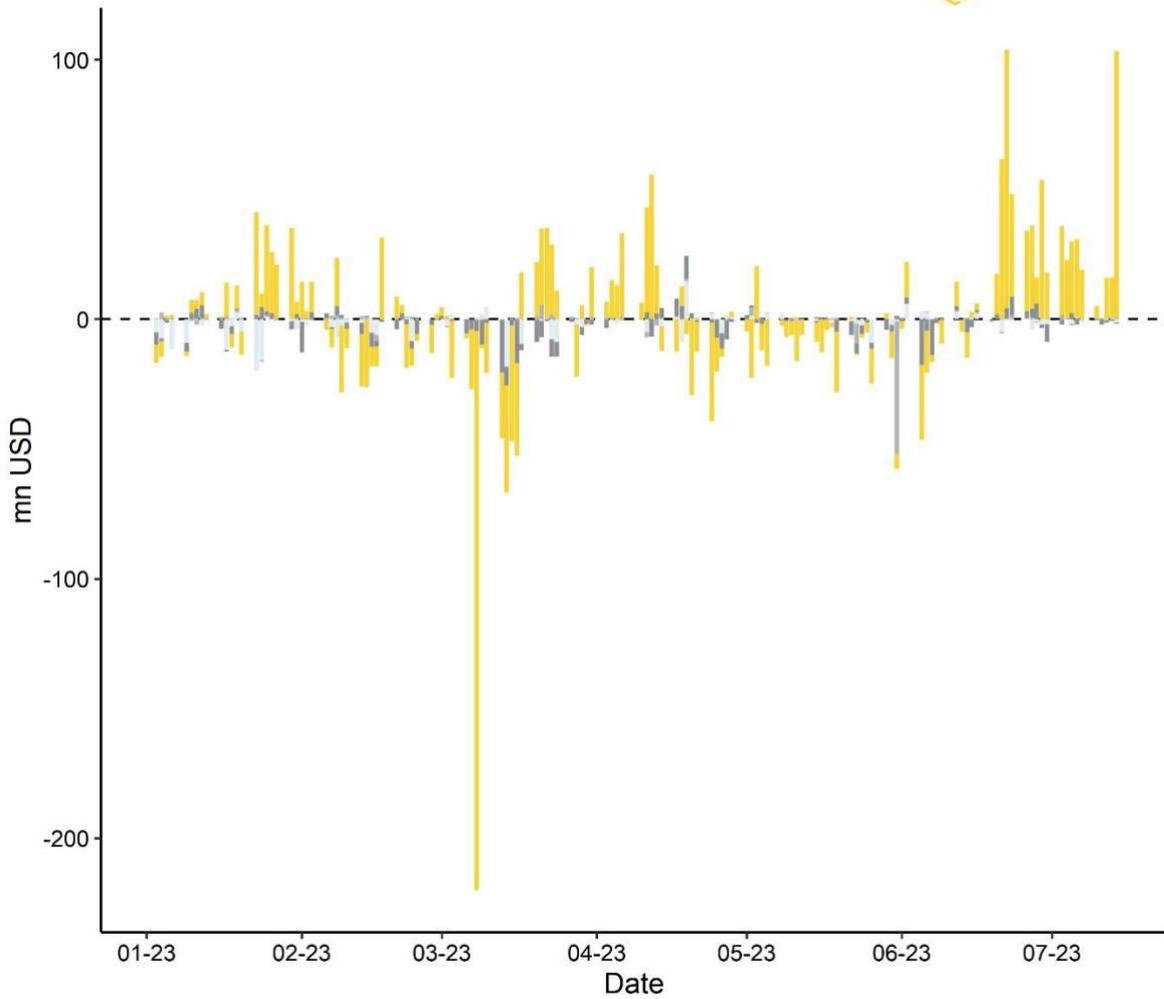
## Bitcoin vs Global Crypto ETP Fund Flows



— Fund Flows – 5d rolling sum

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

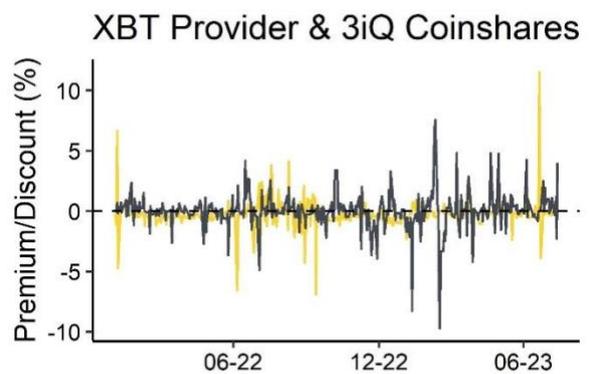
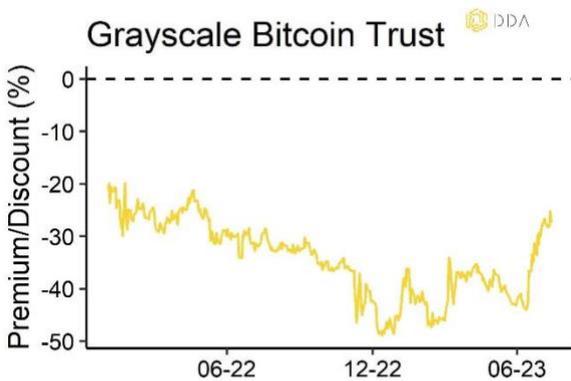
## Global Crypto ETP Fund Flows



■ BTC ■ ETH ■ Altcoins ex ETH ■ Basket & Thematic

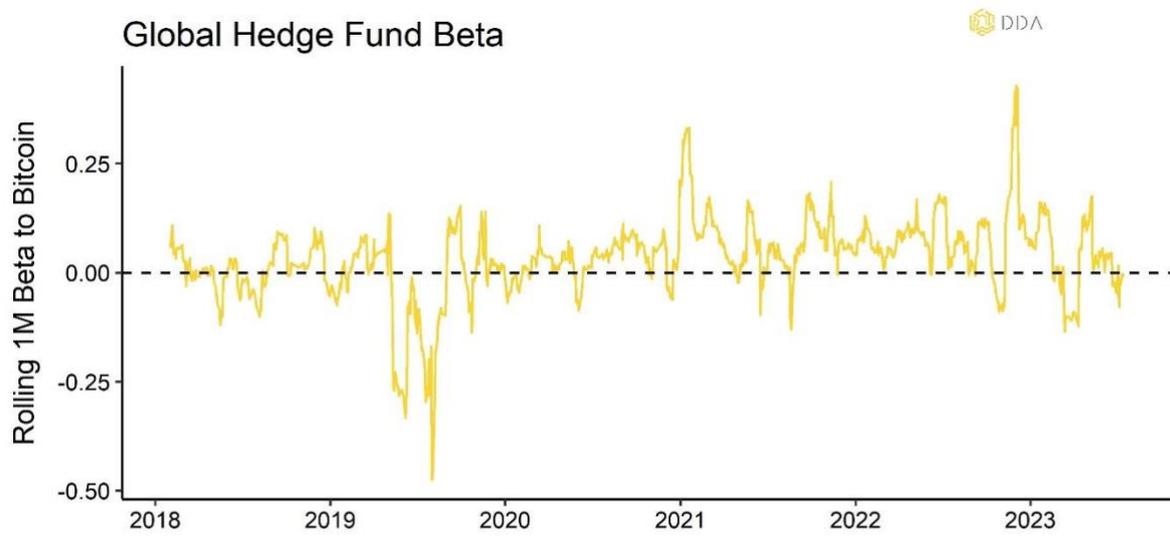
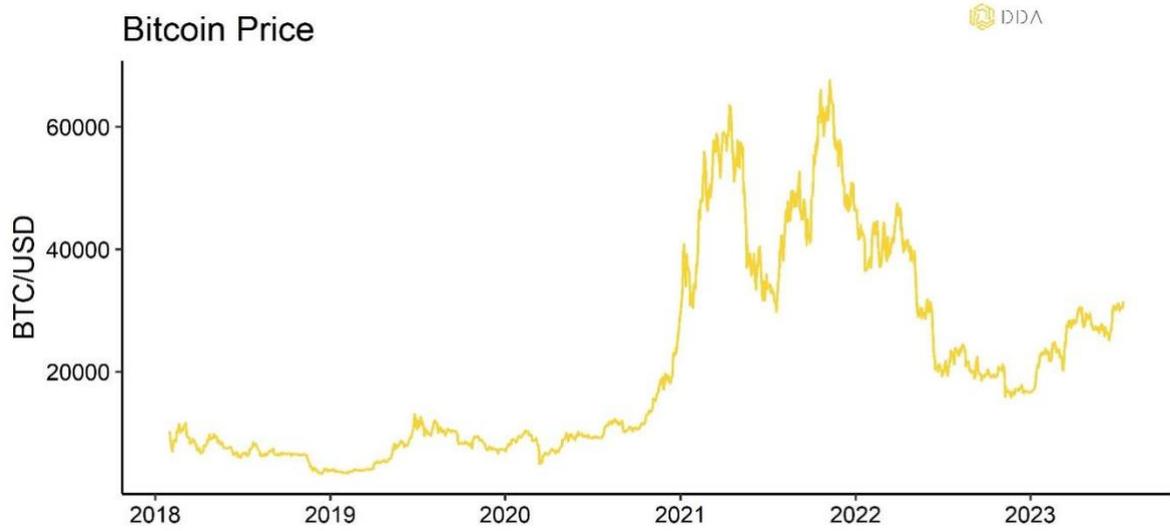
Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets; Only ETPs & Grayscale Trusts

## BTC Funds NAV Premia/Discounts



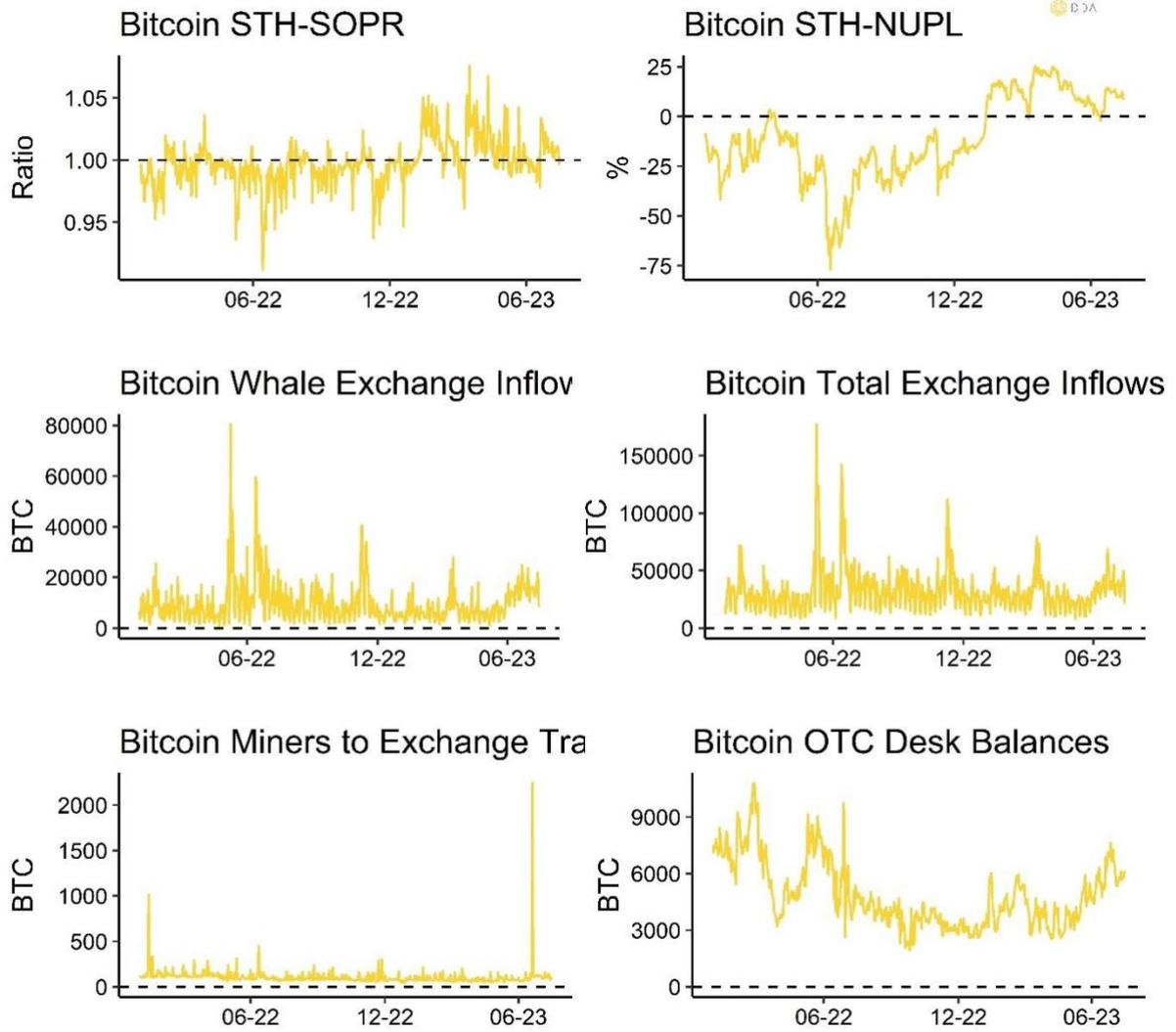
— XBT Provider — 3iQ Coinshares (Canada)

Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets



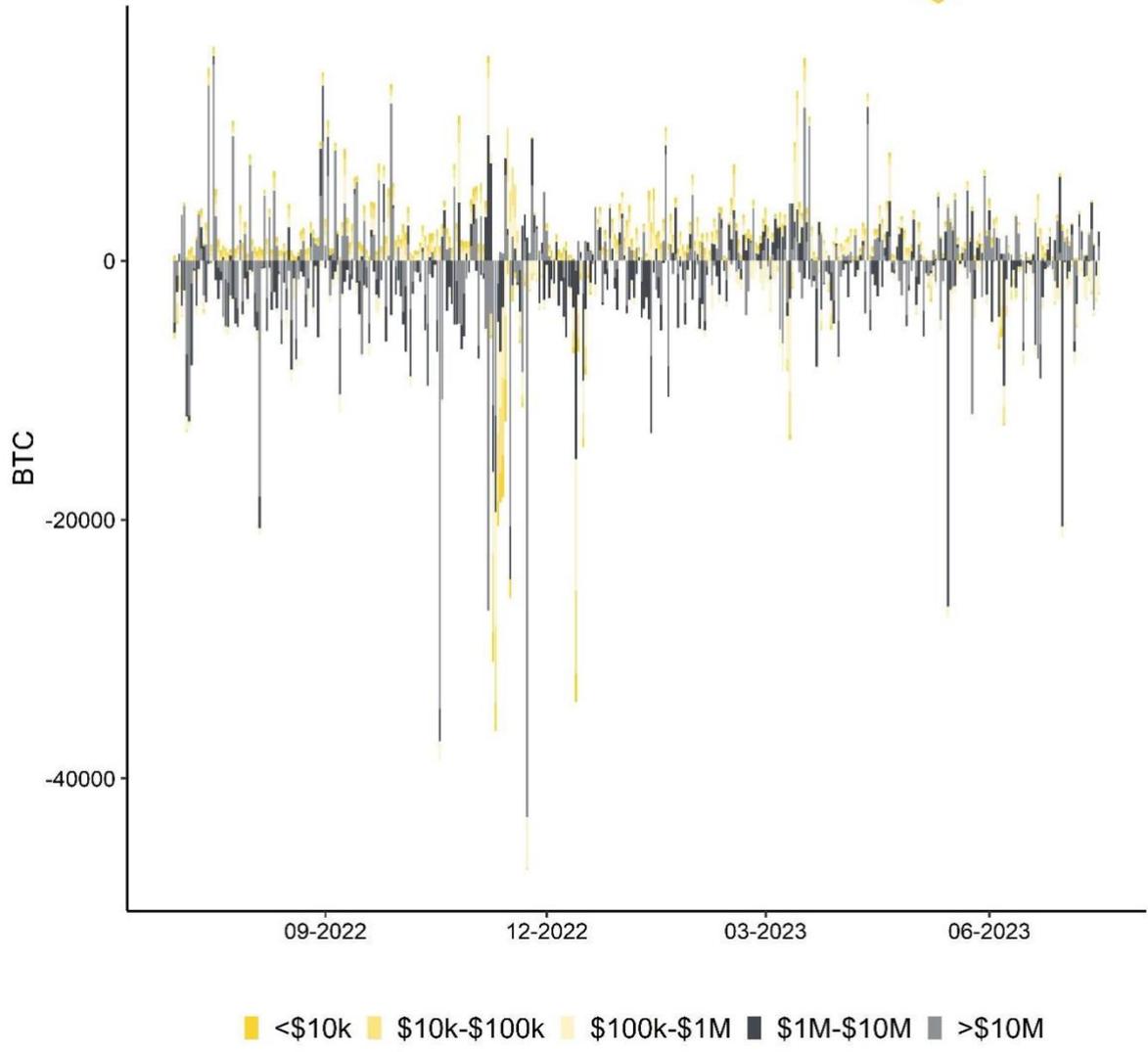
Source: Coinmarketcap, Bloomberg, Deutsche Digital Assets

## Bitcoin On-Chain Indicators



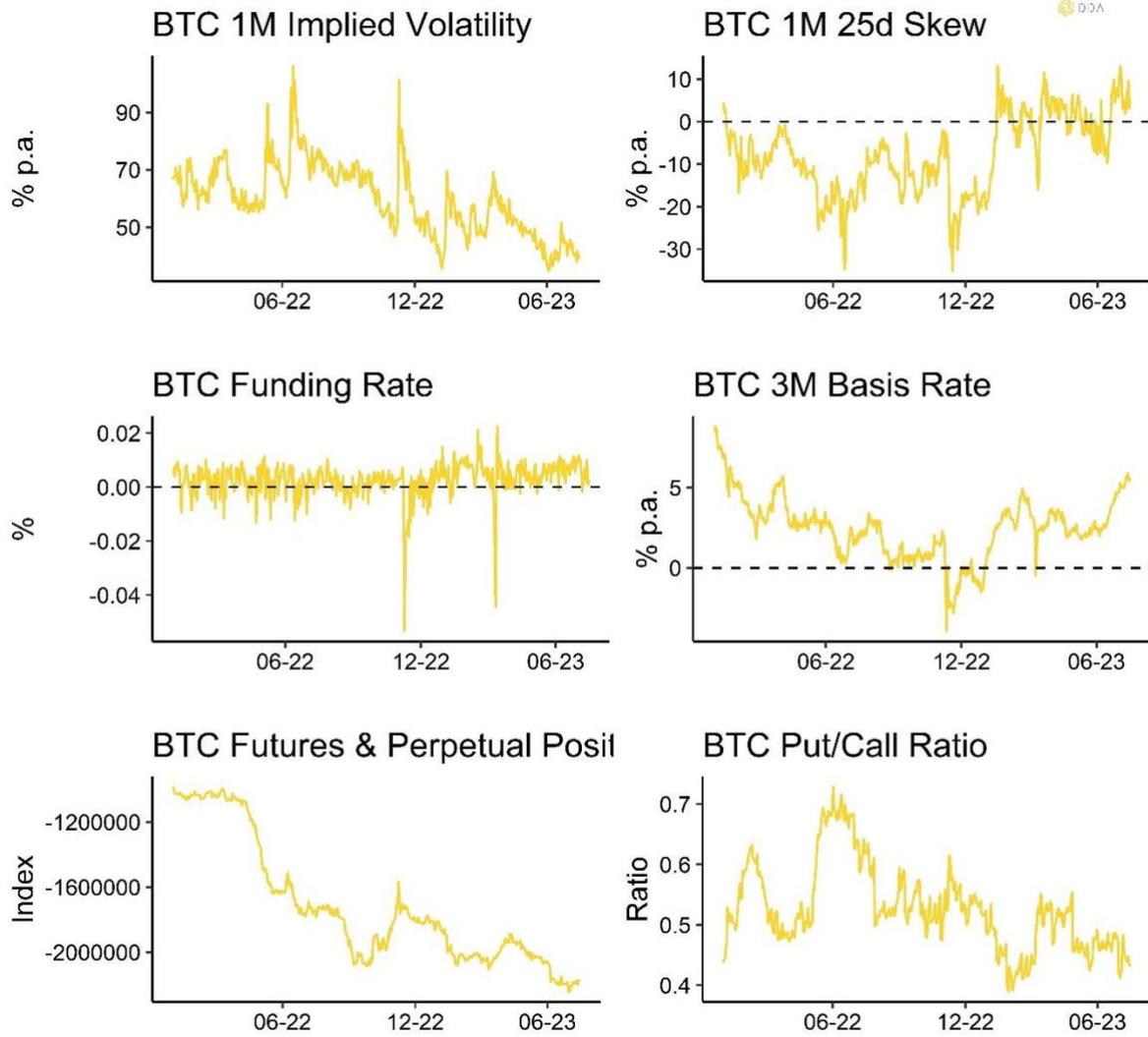
Source: Glassnode, Deutsche Digital Assets

# 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. Toutefois, 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](mailto:research@deutschedigitalassets.com)

[www.deutschedigitalassets.com](http://www.deutschedigitalassets.com)