



# CRYPTO MARKET PULSE

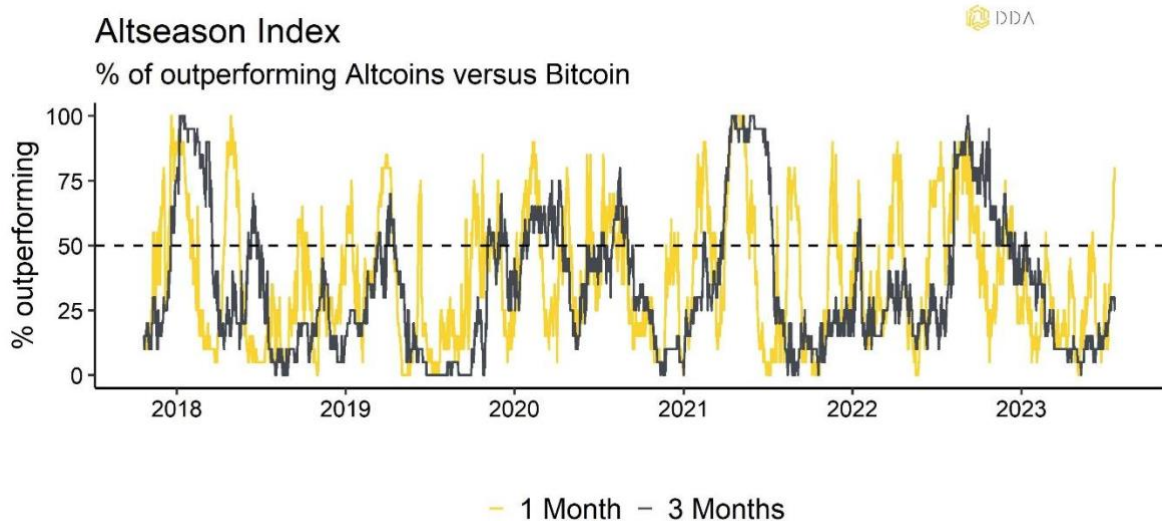
JULI 24, 2023

## Wichtigste Erkenntnisse

von André Dragosch, Head of Research

- ◆ Kryptoassets blieben hinter traditionellen Vermögenswerten zurück, da der Markt mit niedrigen Transfervolumina in die "Ferienzeit" zu gehen scheint
- ◆ Unser hauseigener Krypto-Sentiment-Index ist weiterhin hoch, was den weiteren Aufwärtstrend kurzfristig etwas einschränkt
- ◆ Unter der Oberfläche hat sich mehr getan, da die Altcoins im letzten Monat begonnen haben, Bitcoin deutlich zu übertreffen

## Chart der Woche

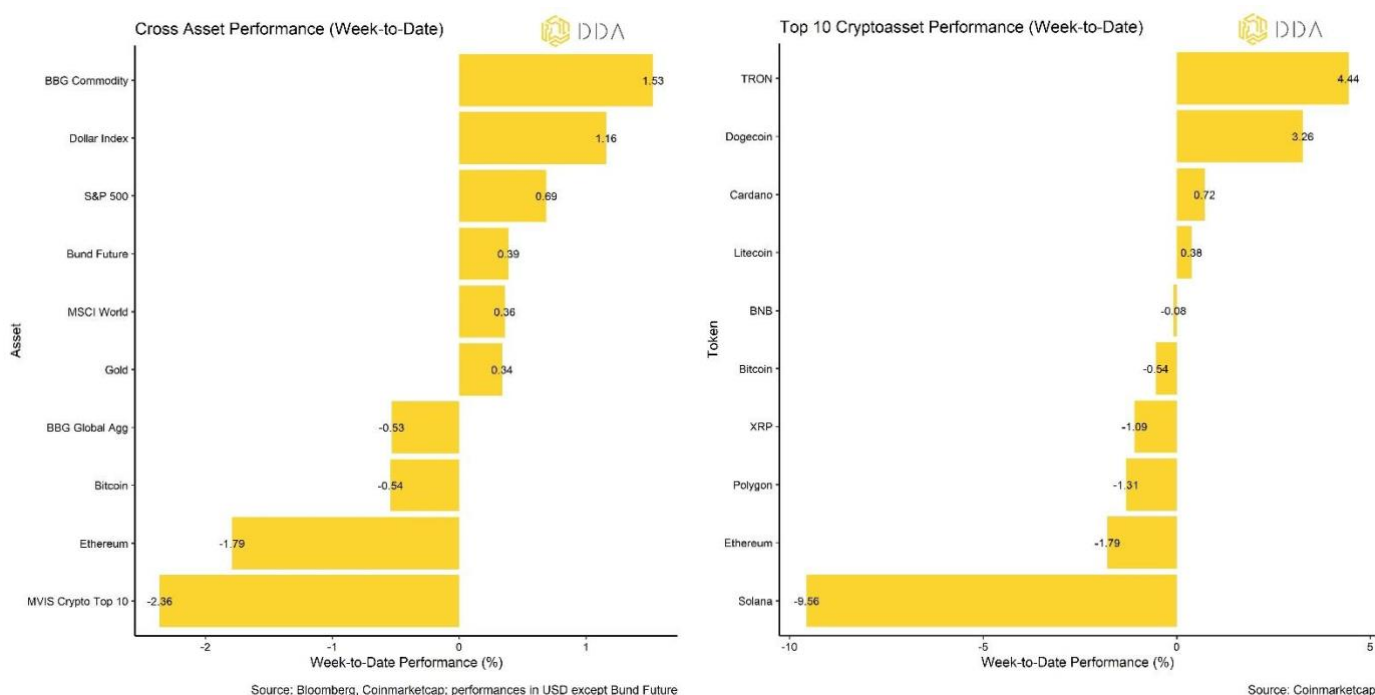


Source: Coinmarketcap, Deutsche Digital Assets

# Performance

In der vergangenen Woche schnitten Kryptowährungen schlechter ab als traditionelle Vermögenswerte, da der Markt nach der XRP-induzierten Rallye in der Vorwoche nach neuen Katalysten suchte. Der Kryptomarkt scheint sich bereits in der "Urlaubssaison" zu befinden, da sich die Transfervolumina in der Nähe von Mehrjahrestiefs bewegen. Tatsächlich sind vor allem Juli, August und September traditionell die Monate mit der schwächsten Performance-Saisonalität für Bitcoin, wie wir [hier](#) dargelegt haben.

Die meisten Bewegungen scheinen sich jedoch 'unter der Oberfläche' abzuspielen: Altcoins konnten sich im letzten Monat besser entwickeln als Bitcoin im Allgemeinen (**Chart der Woche**).



Unter den Top 10 Kryptoassets waren TRON, Dogecoin und Cardano die relativen Outperformer.

Wie bereits erwähnt, hat die Outperformance von Altcoins gegenüber Bitcoin erneut zugenommen. Auf Basis der von uns beobachteten Altcoins konnten 55% und 80% der Altcoins Bitcoin auf wöchentlicher bzw. monatlicher Basis übertreffen.

## Sentiment

---

Unser hauseigener Krypto-Sentiment-Index ist nach wie vor hoch, was den weiteren Aufwärtstrend kurzfristig etwas einschränkt. 11 von 15 Indikatoren liegen immer noch über ihrem kurzfristigen Trend.

Im Vergleich zur letzten Woche gab es beim Altseason-Index und bei der impliziten Volatilität von BTC erhebliche Umschwünge nach oben.

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

Die Leistungsstreuung zwischen den Kryptoassets ist auf hohem Niveau geblieben.

Im Allgemeinen bedeutet eine hohe Performancestreuung zwischen den Kryptoassets, dass die Korrelationen unter den Kryptoassets abgenommen haben. Dies wiederum weist darauf hin, dass Kryptoassets stärker von münzspezifischen Faktoren abhängig sind.

Gleichzeitig hat sich, wie oben erwähnt, die Outperformance der Altcoins in der letzten Woche erhöht und liegt nun bei 55 % 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 besser abschneiden als Bitcoin. 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

---

Auch in der vergangenen Woche gab es wieder geringe Nettozuflüsse in globale Krypto-ETPs.

Insgesamt verzeichneten wir Nettomittelzuflüsse in Höhe von +4,8 Mio. USD (Woche bis Freitag).

Allerdings verzeichneten Bitcoin-Fonds zum ersten Mal Nettoabflüsse, nachdem sie vier Wochen in Folge erhebliche Nettozuflüsse verzeichnet hatten (-5,6 Mio. USD auf Nettobasis).

Im Gegensatz dazu verzeichneten andere Kryptoasset-Fonds Nettozuflüsse.

Ethereum-Fonds verzeichneten Nettozuflüsse von +2,7 Mio. USD, während andere Altcoin-basierte Fonds

ebenfalls +4,2 Mio. USD an Nettozuflüssen erhielten.

Thematische und Korb-Kryptofonds verzeichneten letzte Woche Nettoabflüsse in Höhe von +3,8 Mio. USD.

Außerdem hat sich der NAV-Abschlag des größten Bitcoin-Fonds der Welt - Grayscale Bitcoin Trust (GBTC) - in der vergangenen Woche überwiegend seitwärts bewegt, was darauf hindeutet, dass weder signifikante Nettozu- noch -abflüsse über dieses Fondsvehikel zu verzeichnen waren.

Im Gegensatz dazu war das Beta der globalen Hedge-Fonds gegenüber Bitcoin in den letzten 20 Handelstagen leicht positiv, was bedeutet, dass die globalen Hedge-Fonds ein positives Nettoengagement gegenüber Krypto-Assets haben. Allerdings ist das Beta noch zu gering, um es als statistisch signifikant zu betrachten. Globale Hedgefonds scheinen in Bezug auf Kryptoassets derzeit noch neutral positioniert und daher eher unterdurchschnittlich engagiert zu sein.

## On-Chain

---

Insgesamt war die On-Chain-Aktivität in der vergangenen Woche eher verhalten. Zum Beispiel bewegen sich die Transfervolumina auf der Bitcoin-Blockchain in der Nähe von Mehrjahrestiefs. Außerdem haben sowohl die Zu- als auch die Abflüsse an den Börsen in der letzten Woche deutlich abgenommen. Auf Nettobasis sind weiterhin Münzen aus den Börsen abgeflossen, da die Bitcoin-Börsensalden den niedrigsten Stand seit Februar 2018 erreicht haben. Die Änderungsrate dieser Nettoabflüsse hat sich jedoch deutlich verlangsamt.

Derzeit scheint ein gewisser Abwärtsdruck zu herrschen, da kurzfristige Bitcoin-Inhaber eher dazu neigen, Münzen mit Verlusten an Börsen zu senden als Münzen mit Gewinnen. Kurzfristige Inhaber senden derzeit an einem einzigen Tag mehr als 1 % ihrer Guthaben an Börsen, was relativ signifikant ist. Liquidationen dieser Art könnten mit einer Vielzahl von Faktoren zusammenhängen, einschließlich der allgemeinen makroökonomischen Bedingungen oder einfach mit dem saisonalen Liquiditätsbedarf aufgrund der Ferienzeit.

Im Gegensatz dazu scheinen Langzeitbesitzer von Bitcoin keine größeren Mengen ihrer Bestände zu liquidieren. Genauer gesagt, schicken die Langzeitbesitzer derzeit nur 0,0002 % ihrer Bestände an Börsen. Der Großteil der Münzen, die überhaupt verschickt werden, sind Münzen im Gewinn.

## Derivate

---

In der vergangenen Woche deuteten auch die Derivatemetriken auf eine eher gedämpfte Preisentwicklung hin.

So sank beispielsweise die implizite Volatilität von BTC weiter auf ein Mehrjahrestief.

Auch das BTC-Put-Call-Verhältnis ist weiter gesunken. Die Schieflage der 1-Monats-25-Delta-Optionen für BTC war weiterhin zugunsten von Kaufoptionen verschoben, was bedeutet, dass die Händler von BTC-Optionen positive Erwartungen hinsichtlich der künftigen Marktentwicklung haben.

Der 3-Monats-Basissatz für BTC ist leicht gesunken, liegt aber immer noch über 5 % p.a., was auf positive Preisaussichten hindeutet, die von Bitcoin-Futures-Händlern in die Futures-Kurve eingepreist wurden.

Das offene Interesse war während der gesamten Woche sowohl bei den Futures (Kalender und Perpetual) als auch bei den Optionen relativ stabil.

## Fazit

---

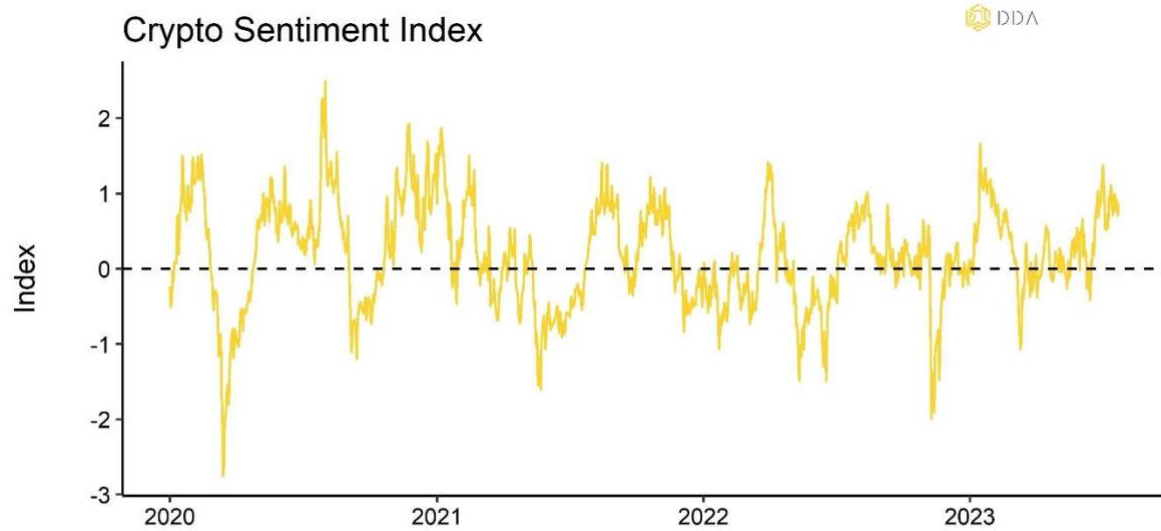
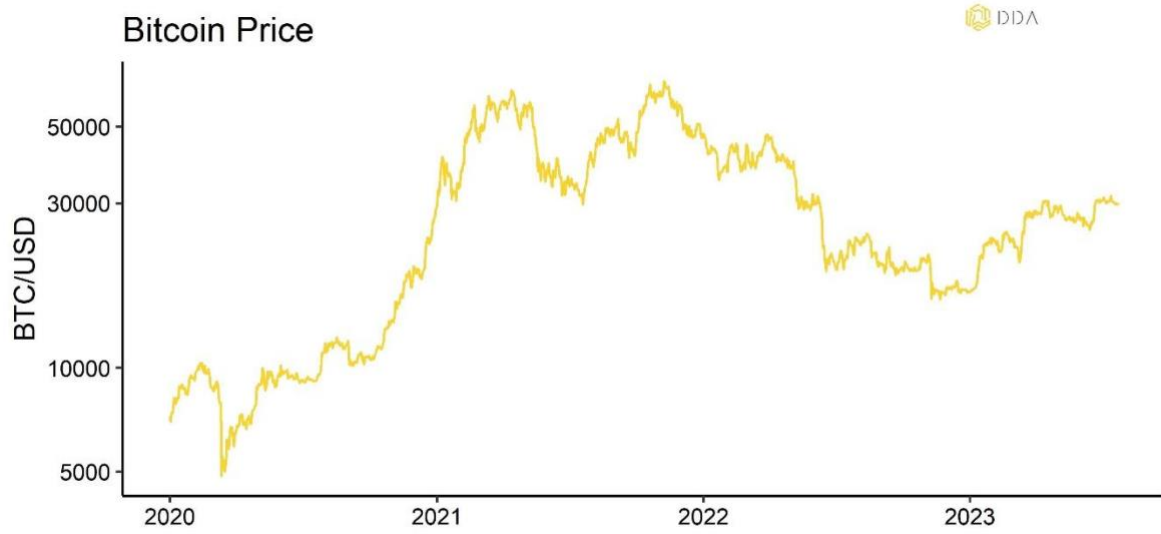
**Kryptoassets schnitten schlechter ab als traditionelle Vermögenswerte, da der Markt offenbar mit geringen Transfervolumina in die "Ferienzeit" geht.**

**Unser hauseigener Krypto-Sentiment-Index ist nach wie vor hoch, was den weiteren Aufwärtstrend kurzfristig etwas einschränkt.**

**Unter der Oberfläche hat sich mehr getan, da die Altcoins im letzten Monat begonnen haben, Bitcoin deutlich zu übertreffen.**

# Anhang

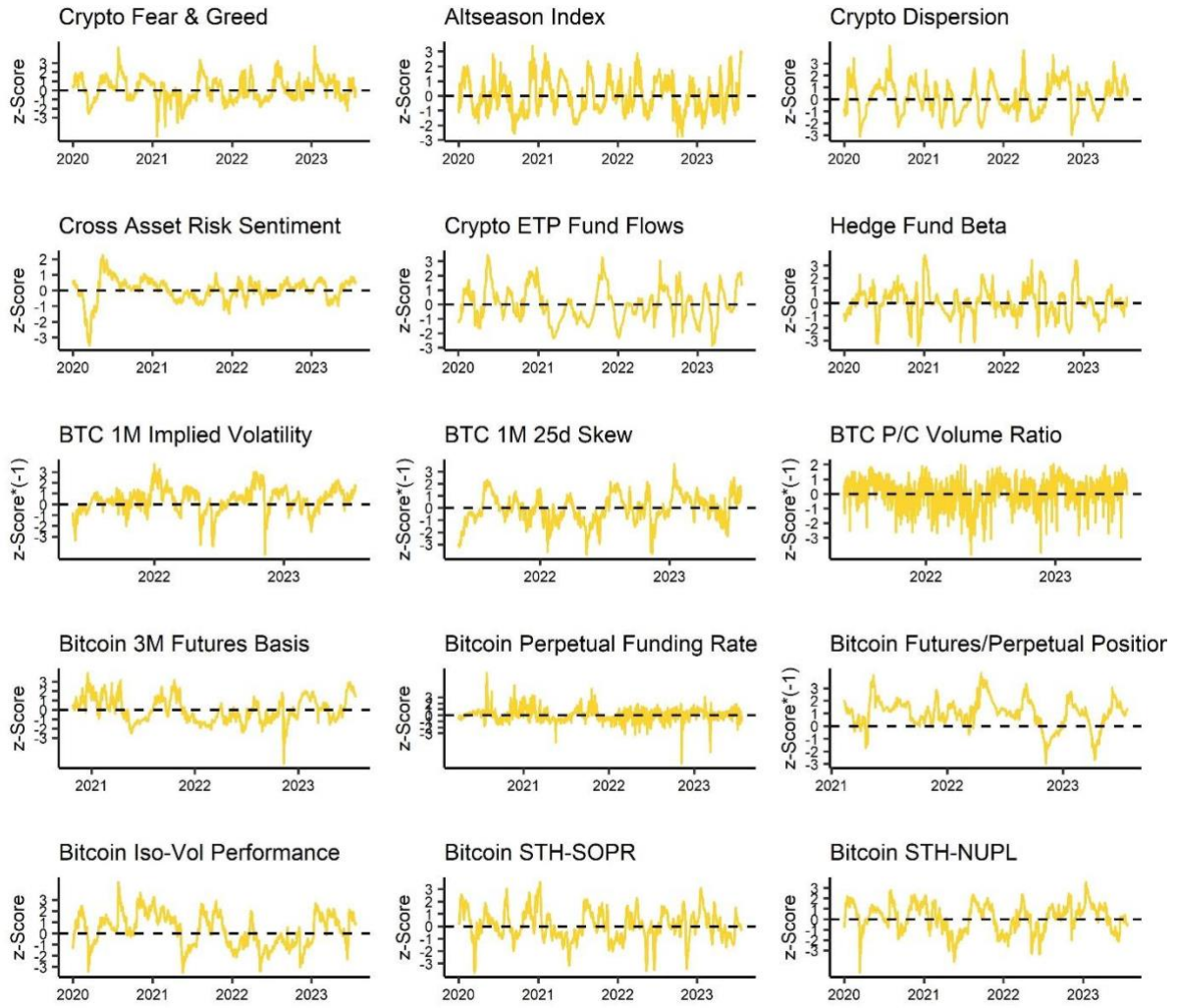
---



Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

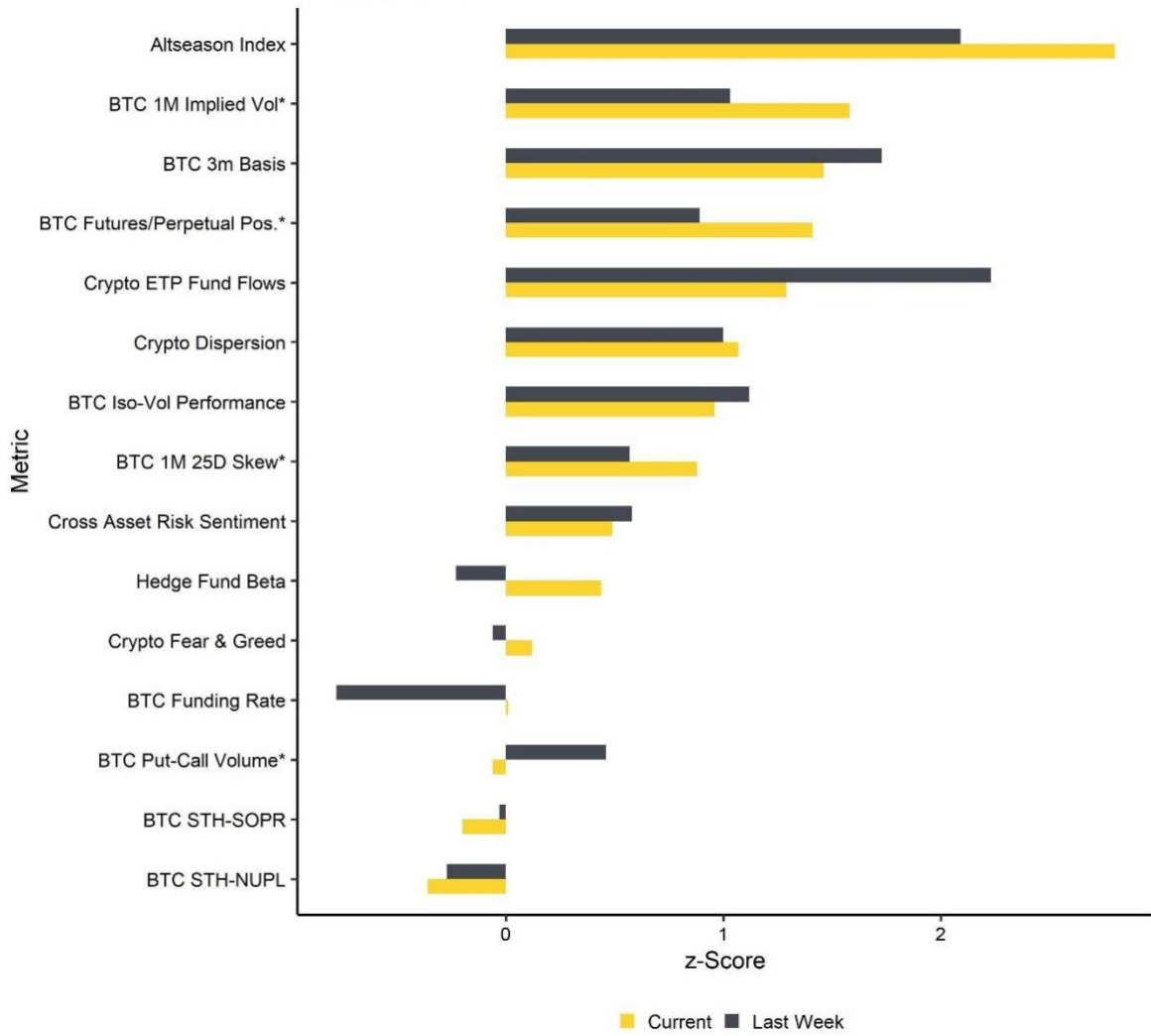
# Crypto Sentiment Index

## Subcomponents, 90-day rolling z-Scores



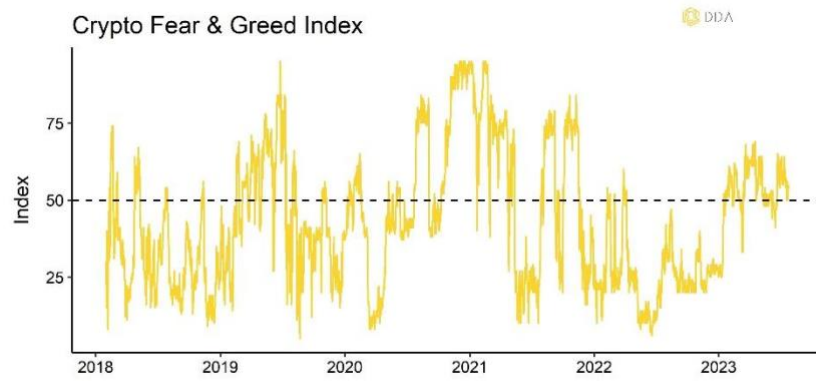
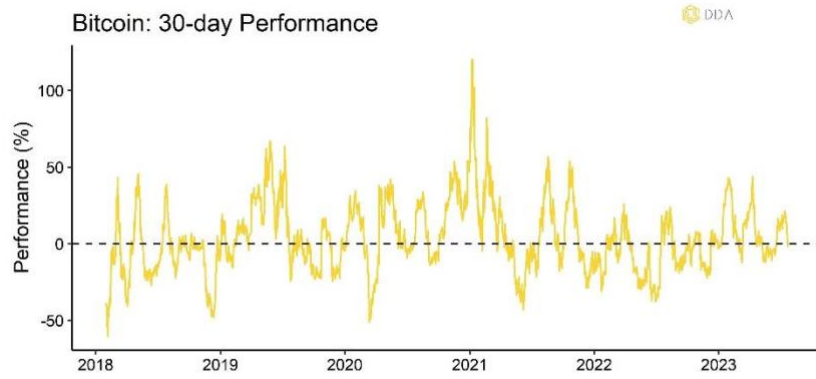
Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

# Crypto Sentiment Index Subcomponents



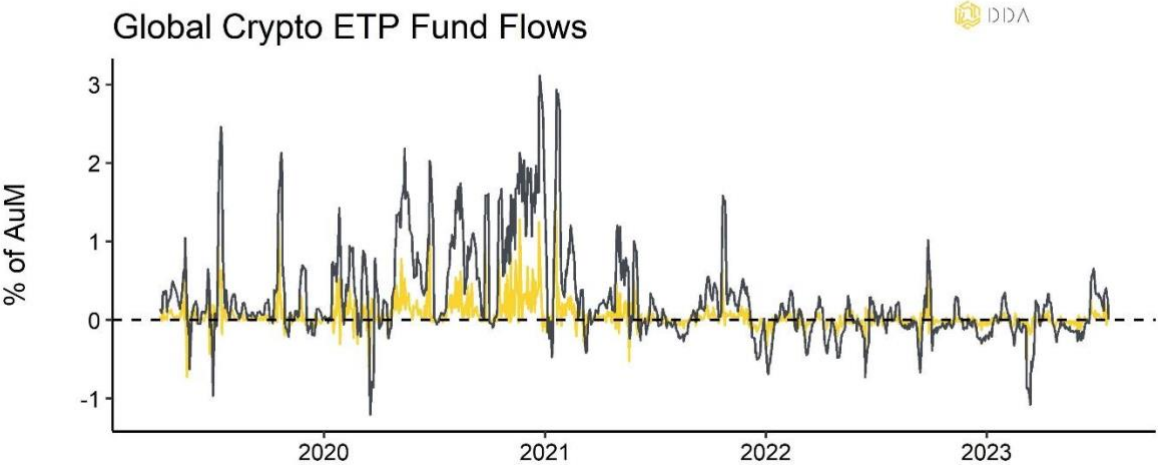
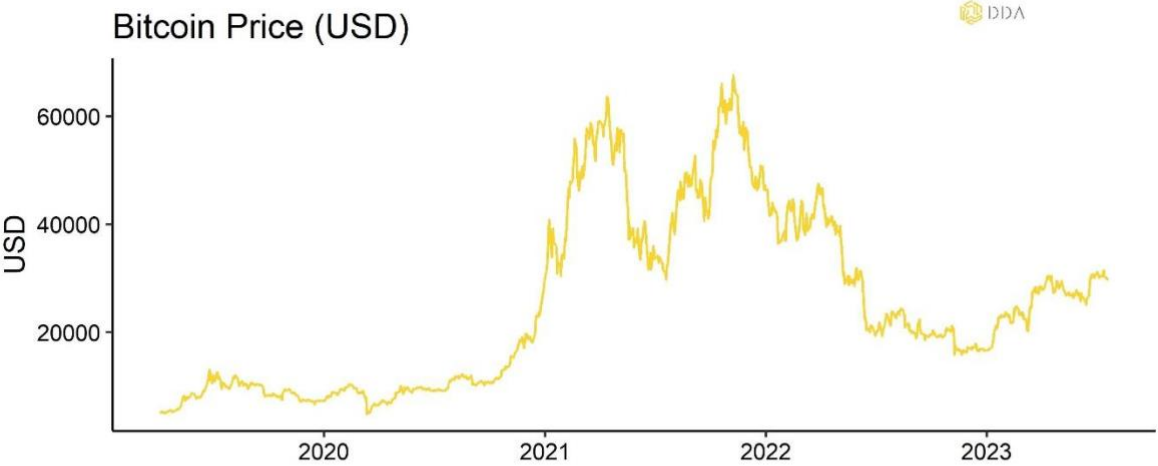
Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets; \*multiplied by (-1)





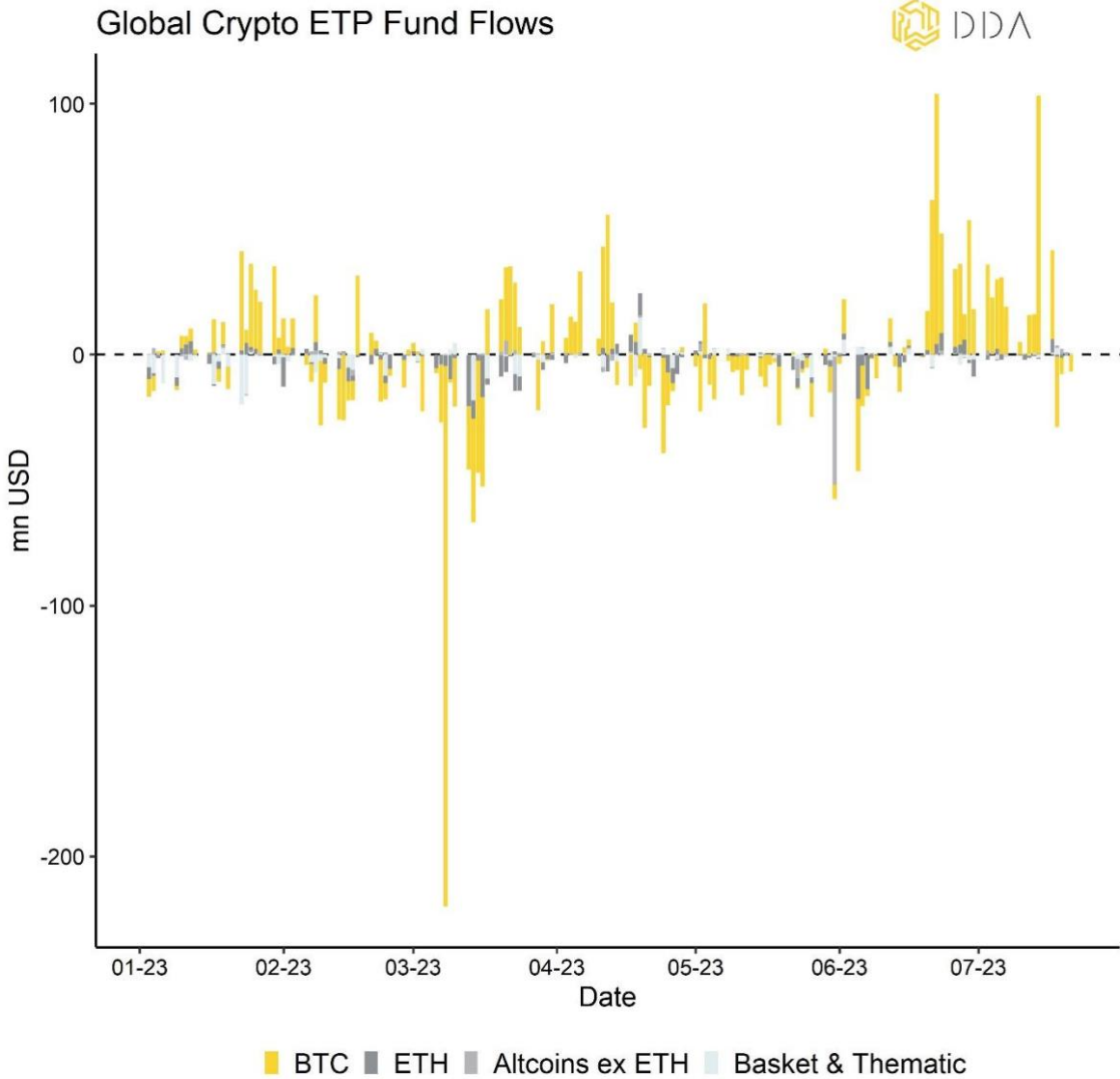
Source: alternative.me, Coinmarketcap, Deutsche Digital Assets

### Bitcoin vs Global Crypto ETP Fund Flows



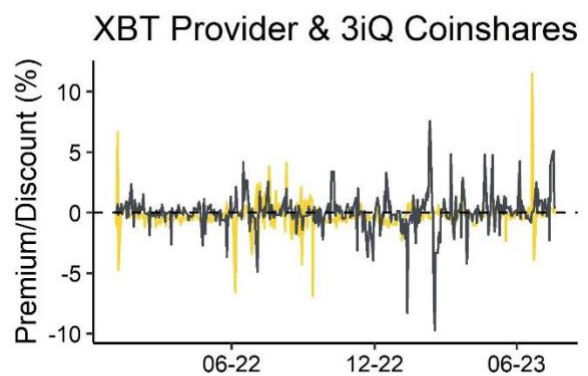
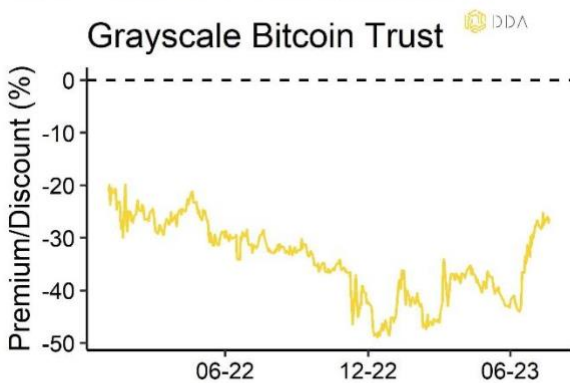
— Fund Flows – 5d rolling sum

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



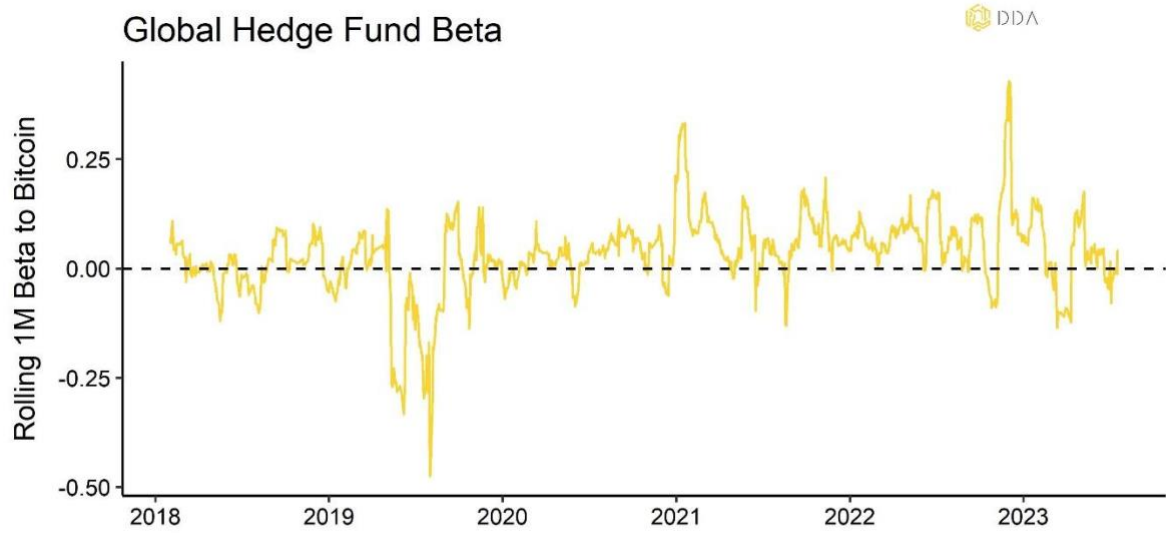
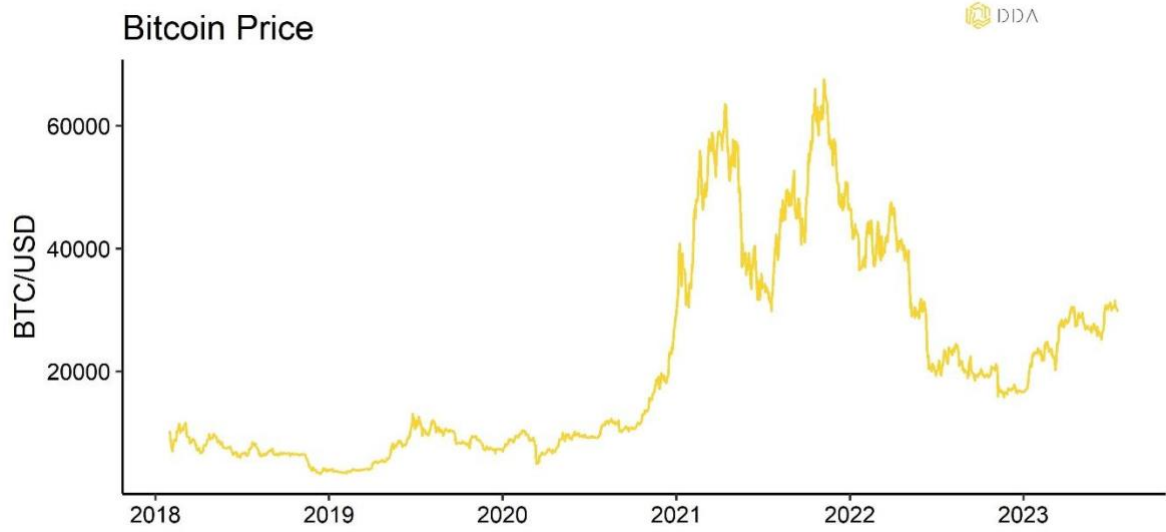
Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets; Only ETPs & Grayscale Trusts

### BTC Funds NAV Premia/Discounts



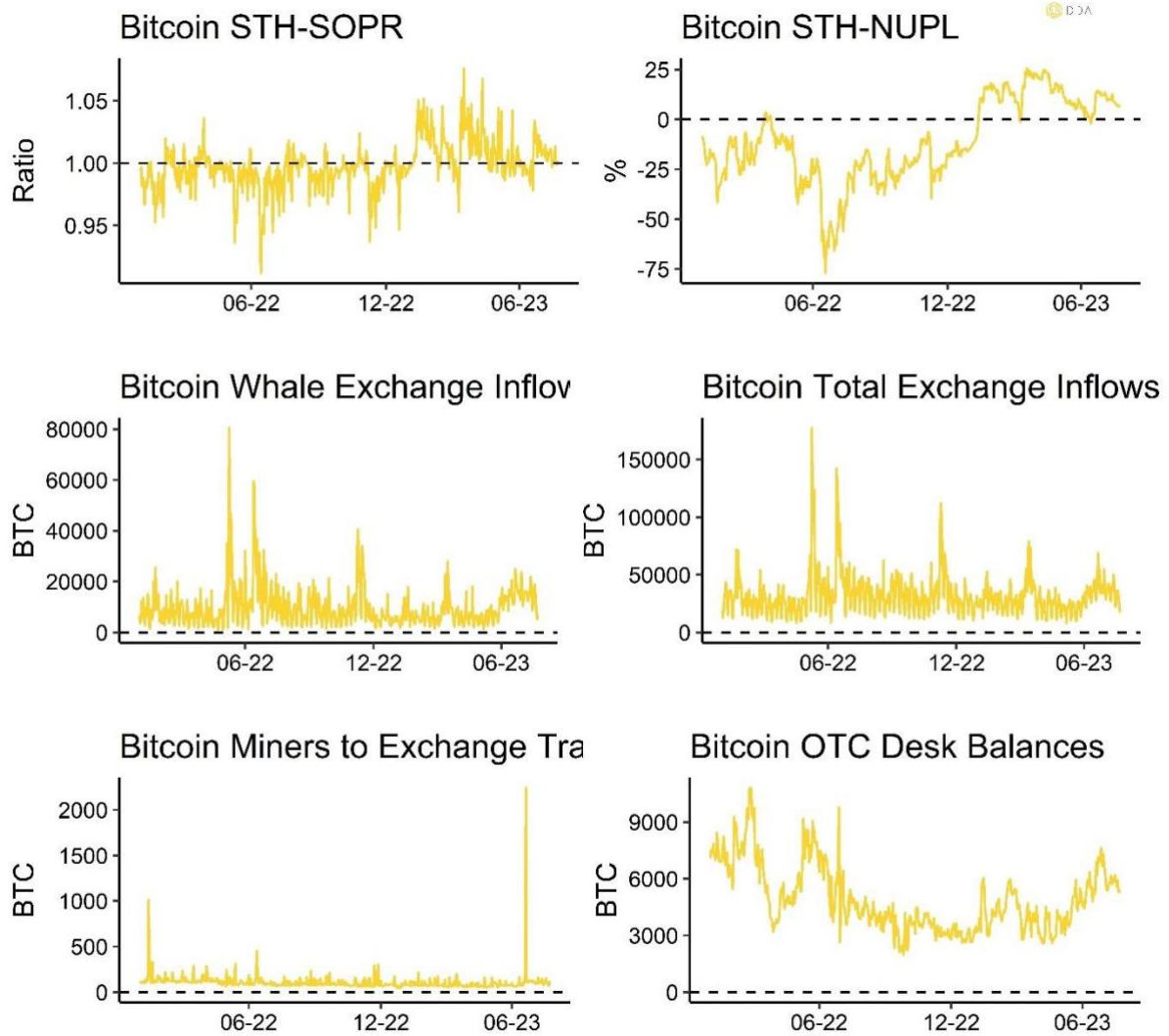
— XBT Provider — 3iQ Coinshares (Canada)

Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets



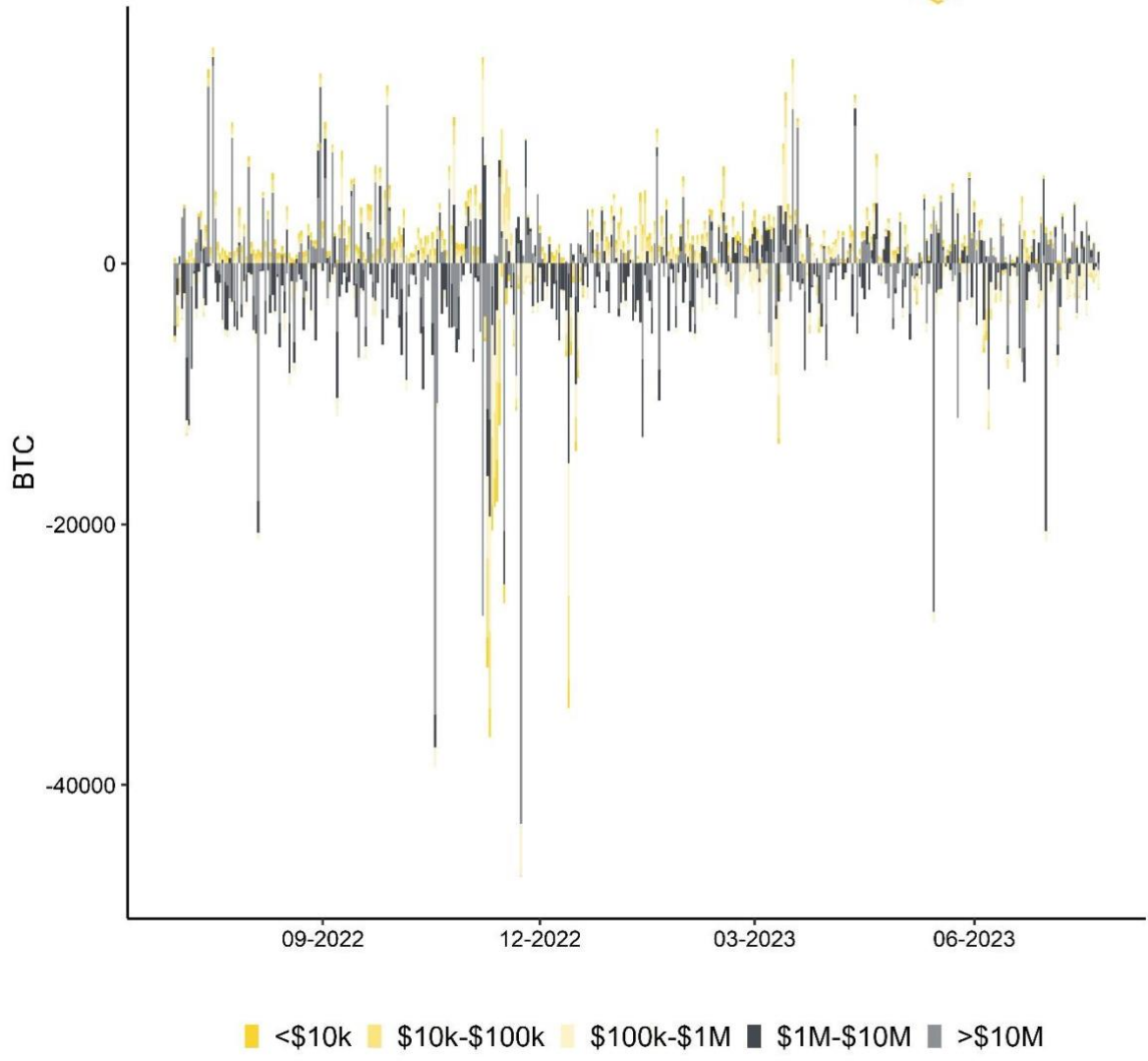
Source: Coinmarketcap, Bloomberg, Deutsche Digital Assets

## Bitcoin On-Chain Indicators



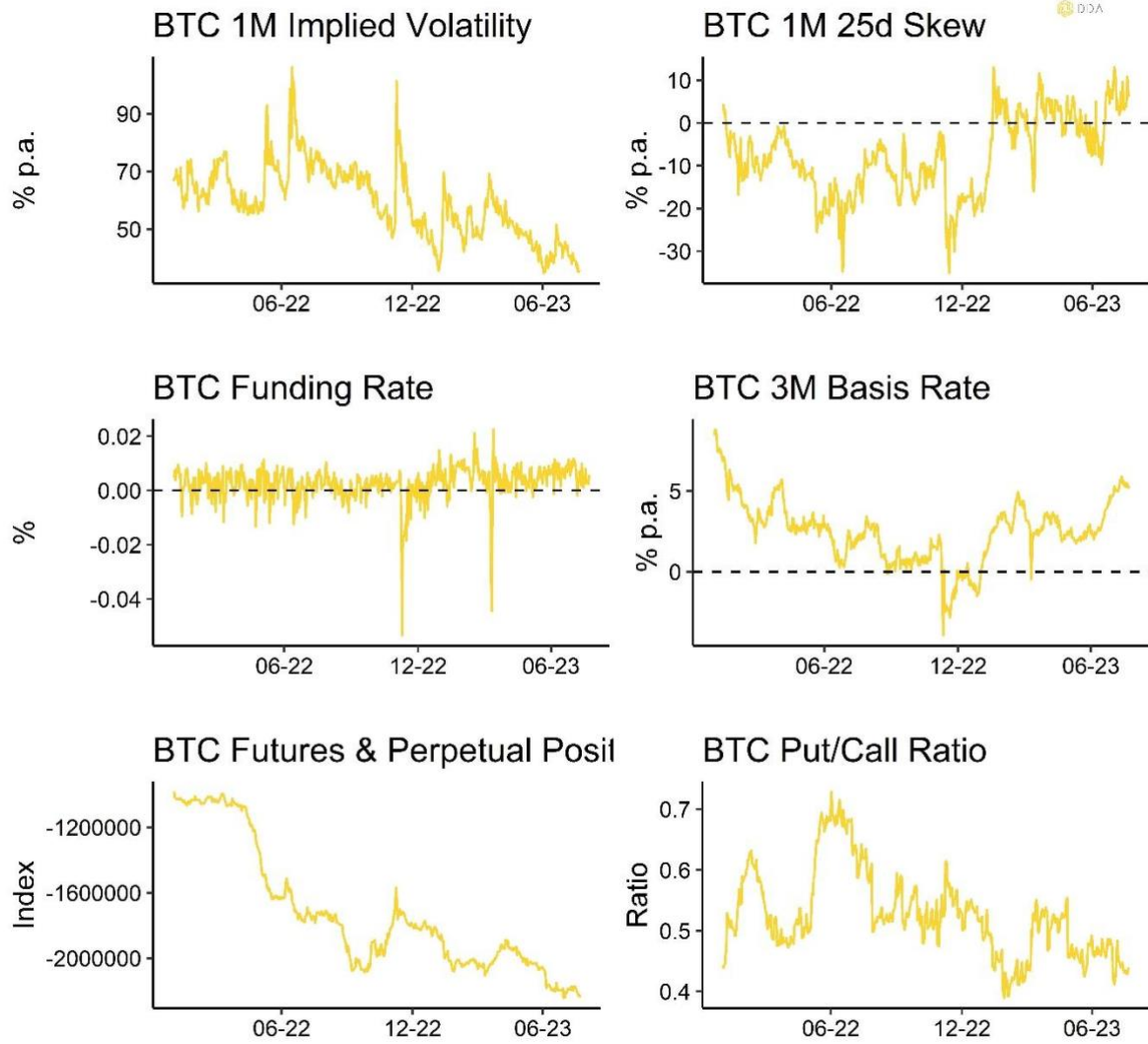
Source: Glassnode, Deutsche Digital Assets

# 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](mailto:research@deutschedigitalassets.com)

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