



# CRYPTO MARKET PULSE

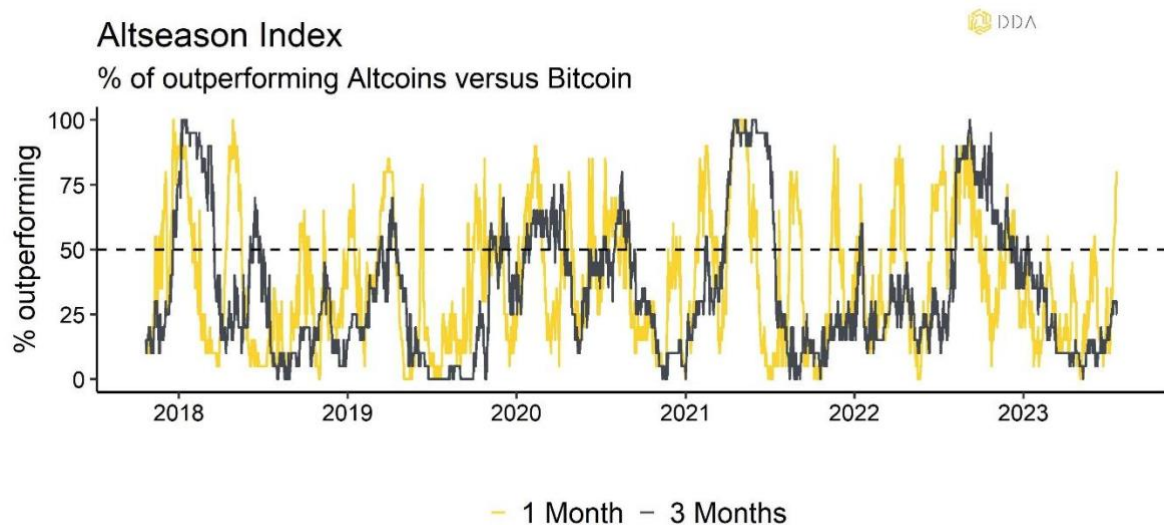
24 JUILLET 2023

## Principaux points à retenir

par André Dragosch, Head of Research

- ◆ Les crypto-actifs ont sous-performé les actifs traditionnels alors que le marché semble entrer dans la "période des vacances d'été" avec de faibles volumes de transfert.
- ◆ Notre indice interne de sentiment cryptographique reste élevé, ce qui limite encore quelque peu la hausse à court terme.
- ◆ Il y a eu plus d'action sous la surface, les altcoins ayant commencé à surperformer le bitcoin de manière significative au cours du mois dernier.

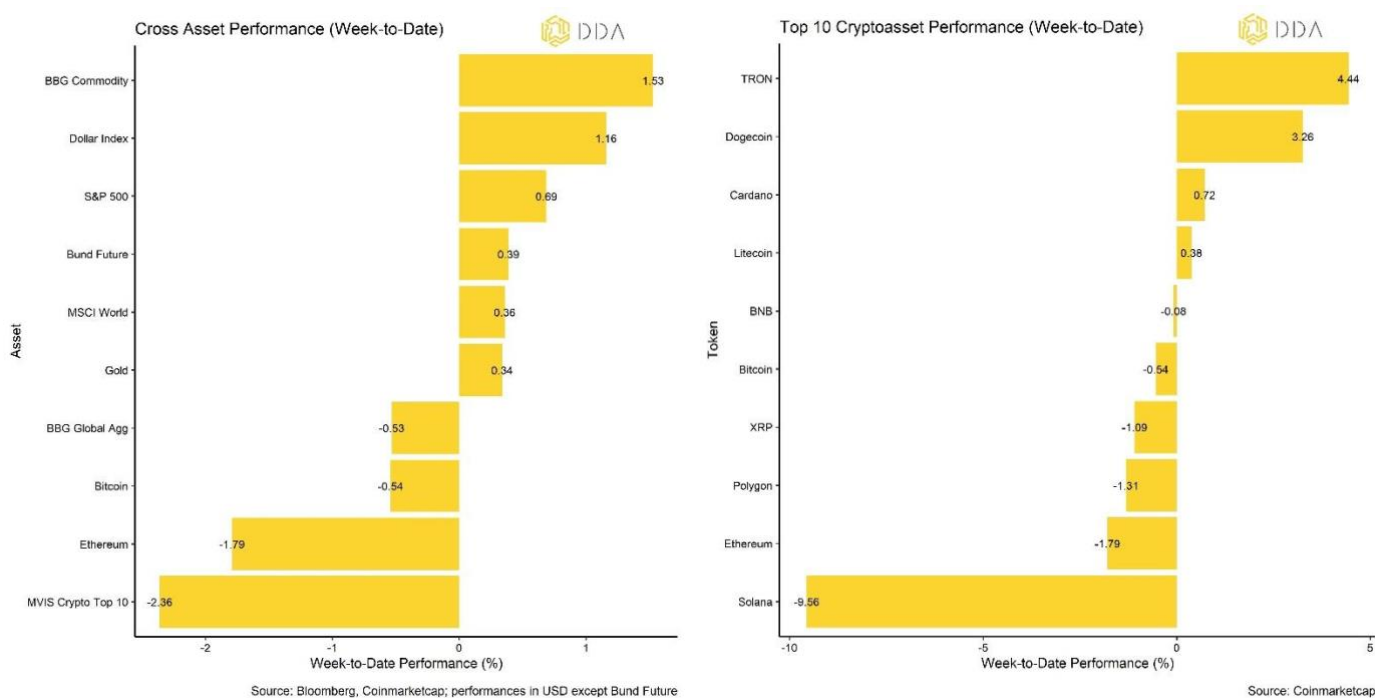
## Graphique de la semaine



Source: Coinmarketcap, Deutsche Digital Assets

# Performances

La semaine dernière, les crypto-actifs ont sous-performé les actifs traditionnels, le marché étant à la recherche de nouveaux catalyseurs après le rallye induit par le XRP la semaine précédente. Le marché des cryptoactifs semble déjà être en "période de vacances", les volumes de transfert étant proches de leurs plus bas niveaux depuis plusieurs années. En fait, les mois de juillet, août et septembre sont traditionnellement ceux où la saisonnalité des performances est la plus faible pour le bitcoin, comme nous l'avons souligné [ici](#). Cela dit, l'essentiel de l'évolution des prix semble se produire sous la surface : les altcoins ont réussi à surperformer le bitcoin de manière plus générale au cours du mois dernier (**graphique de la semaine**).



Parmi les 10 premiers crypto-actifs, TRON, Dogecoin et Cardano ont été les plus performants.

Comme indiqué précédemment, la surperformance des altcoins par rapport au bitcoin a encore augmenté. Sur la base de notre ensemble d'altcoins suivis, 55 % et 80 % des altcoins ont été capables de surperformer le bitcoin sur une base hebdomadaire et mensuelle, respectivement.

## Sentiment

---

Notre indice interne de sentiment cryptographique reste élevé, ce qui limite encore quelque peu 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 observé des inversions majeures à la hausse de l'indice altseason et des volatilités implicites du BTC.

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 entre 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 propres à chaque pièce.

Dans le même temps, comme indiqué ci-dessus, la surperformance des altcoins a augmenté la semaine dernière et se situe désormais à 55 % 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 encore été marquée par des entrées nettes mineures dans les ETP cryptographiques mondiaux.

Au total, nous avons enregistré des entrées nettes de fonds d'un montant de +4,8 millions USD (semaine se terminant vendredi).

Cependant, les fonds Bitcoin ont connu des sorties nettes pour la première fois après 4 semaines consécutives d'entrées nettes significatives (-5,6 millions USD sur une base nette).

En revanche, d'autres fonds de crypto-actifs ont enregistré des entrées nettes.

Les fonds Ethereum ont enregistré des entrées nettes de +2,7 millions USD, tandis que les autres fonds basés sur les altcoins ont également reçu des entrées nettes de +4,2 millions USD.

Les fonds cryptographiques thématiques et à panier ont attiré des sorties nettes de capitaux de +3,8 millions USD la semaine dernière.

En outre, la décote de la valeur liquidative du plus grand fonds Bitcoin au monde - Grayscale Bitcoin Trust (GBTC) - a évolué de manière latérale la semaine dernière, ce qui implique qu'il n'y a pas eu d'entrées ou de sorties 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 positif, ce qui signifie que les fonds spéculatifs mondiaux ont une exposition nette positive 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.

## Sur la chaîne

---

Dans l'ensemble, l'activité sur la chaîne a été plutôt modérée la semaine dernière. Par exemple, les volumes de transfert sur la blockchain Bitcoin sont proches de leur niveau le plus bas depuis plusieurs années. En outre, les flux entrants et sortants des bourses ont également diminué de manière significative la semaine dernière. En termes nets, les pièces ont continué à sortir des bourses, les soldes des bourses de Bitcoin ayant atteint leur niveau le plus bas depuis février 2018. Toutefois, le taux de variation de ces sorties nettes a clairement ralenti.

Il semble y avoir une certaine pression à la baisse en ce moment, car les détenteurs de bitcoins à court terme ont tendance à envoyer des pièces en perte sur les marchés d'échange par rapport aux pièces en bénéfice. Les détenteurs à court terme envoient actuellement plus de 1 % de leurs soldes sur les bourses en une seule journée, ce qui est relativement important. Les liquidations de ce type pourraient être liées à divers facteurs, notamment les conditions macroéconomiques générales ou simplement les besoins saisonniers de liquidités en raison de la période des vacances d'été.

En revanche, les détenteurs de bitcoins à long terme ne semblent pas liquider une part plus importante de leurs avoirs. Plus précisément, les détenteurs à long terme n'envoient actuellement que 0,0002 % de leurs avoirs sur les marchés boursiers. La majorité des pièces envoyées en premier lieu sont des pièces en profit.

## Produits dérivés

---

La semaine dernière, les paramètres des produits dérivés ont également suggéré une action de prix plutôt modérée.

Par exemple, la volatilité implicite du BTC a continué à baisser pour atteindre son plus bas niveau depuis plusieurs années.

Le ratio BTC Put-Call a également continué à baisser. 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 3 mois a légèrement baissé, mais reste supérieur à 5 % par an, ce qui implique des perspectives de prix positives, intégrées dans la courbe des contrats à terme par les négociants en bitcoins.

L'intérêt ouvert a été relativement stable tout au long de la semaine, tant pour les contrats à terme (calendaires et perpétuels) que pour les options.

## Résultat final

---

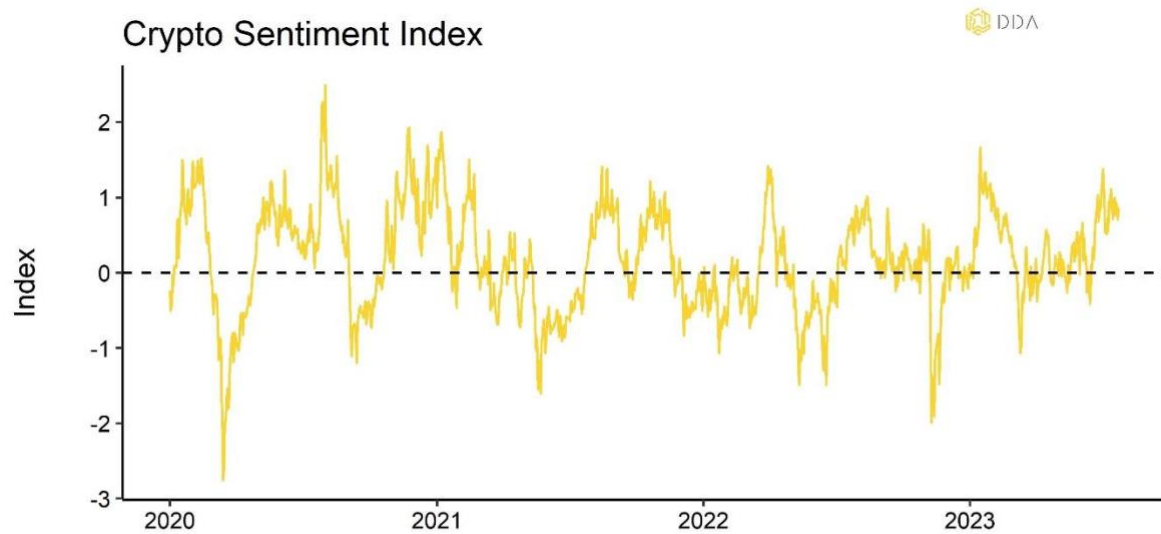
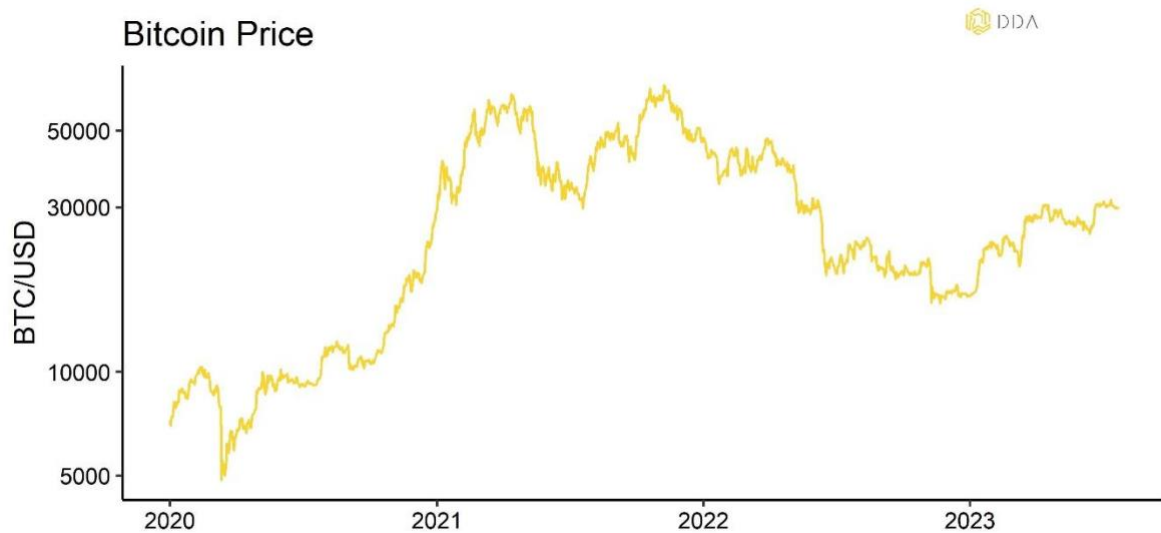
**Les crypto-actifs ont sous-performé les actifs traditionnels, le marché semblant entrer dans la "période des vacances d'été" avec de faibles volumes de transfert.**

**Notre indice interne de sentiment cryptographique reste élevé, ce qui limite encore quelque peu la hausse à court terme.**

**Il y a eu plus d'action sous la surface, les altcoins ayant commencé à surperformer le bitcoin de manière significative au cours du mois dernier.**

# Annexe

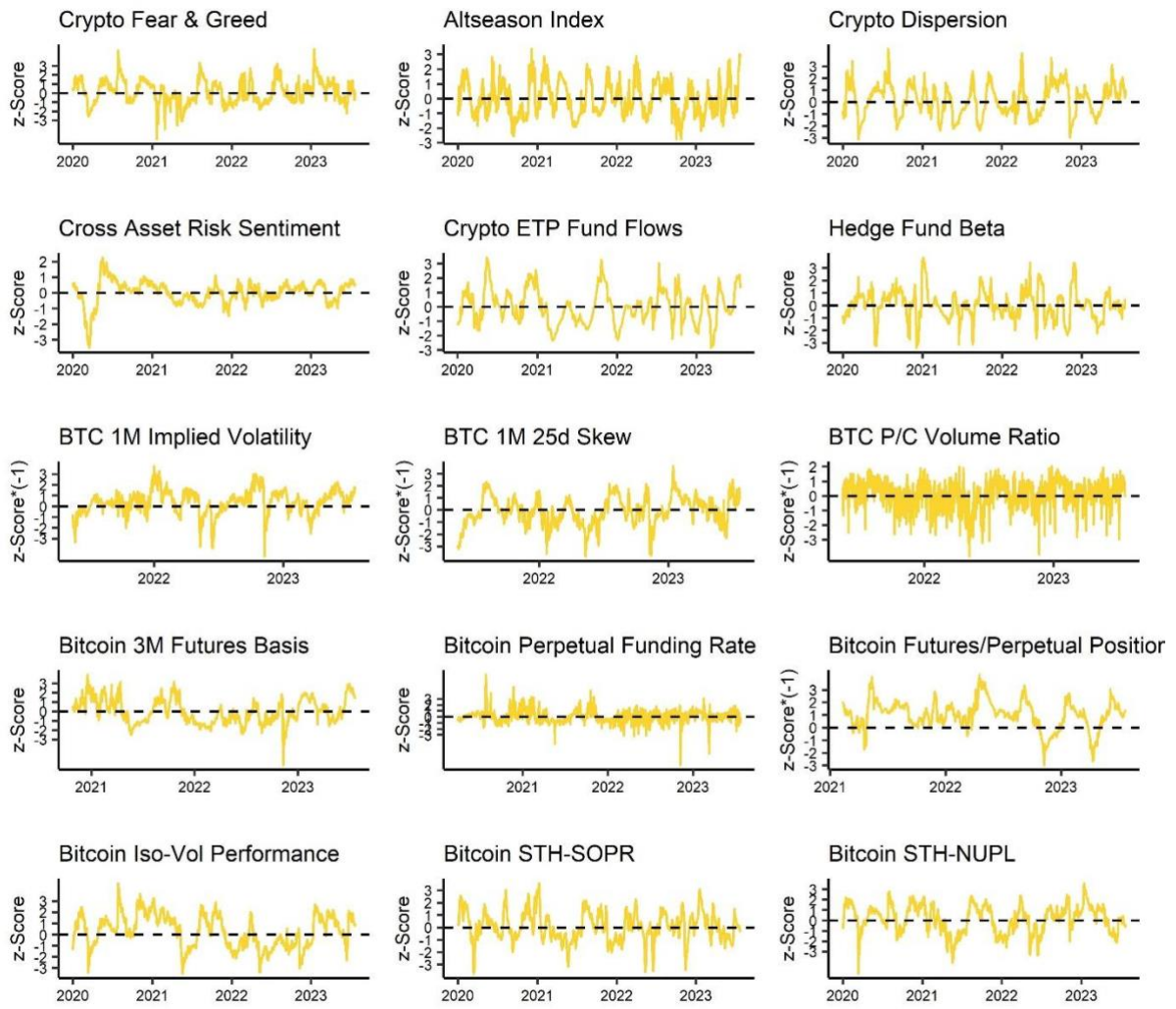
---



Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

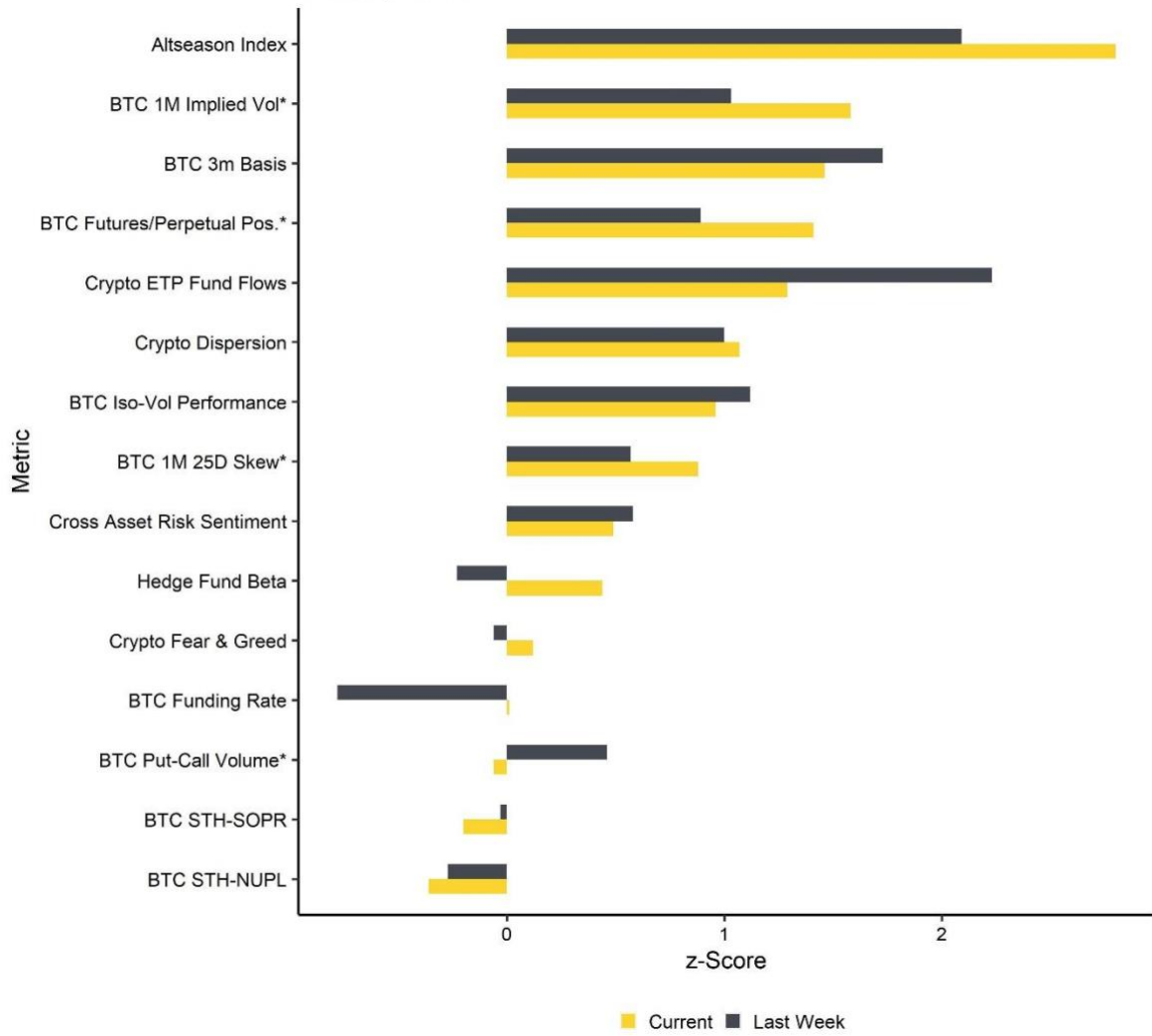
# Crypto Sentiment Index

## Subcomponents, 90-day rolling z-Scores



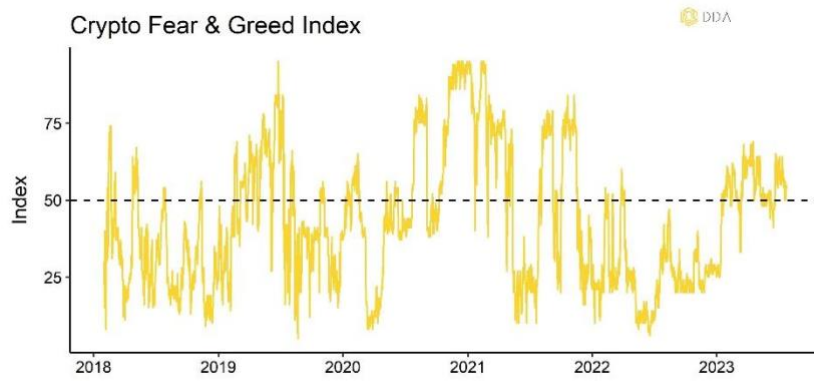
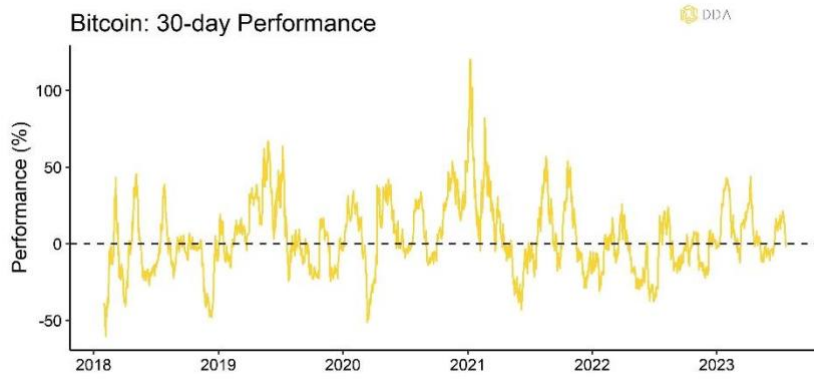
Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

# Crypto Sentiment Index Subcomponents



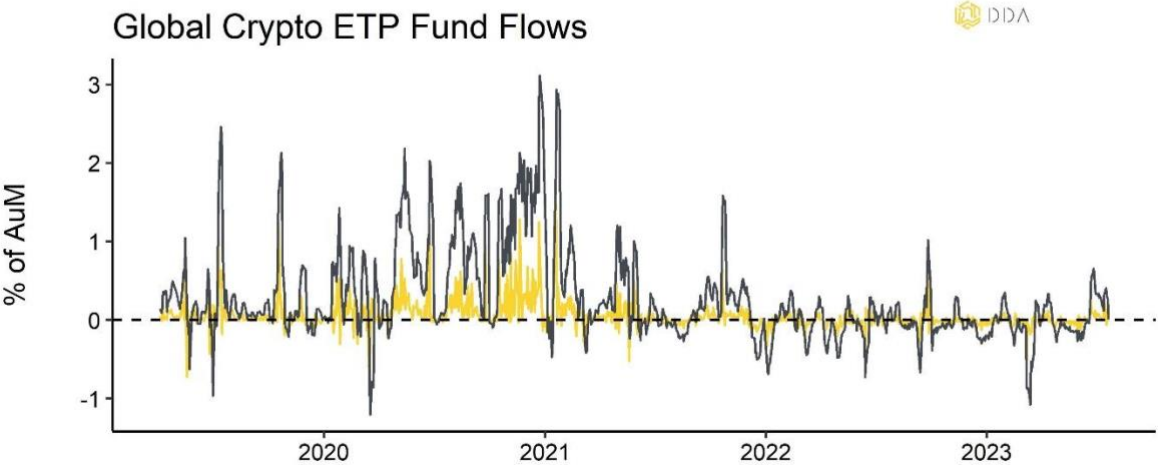
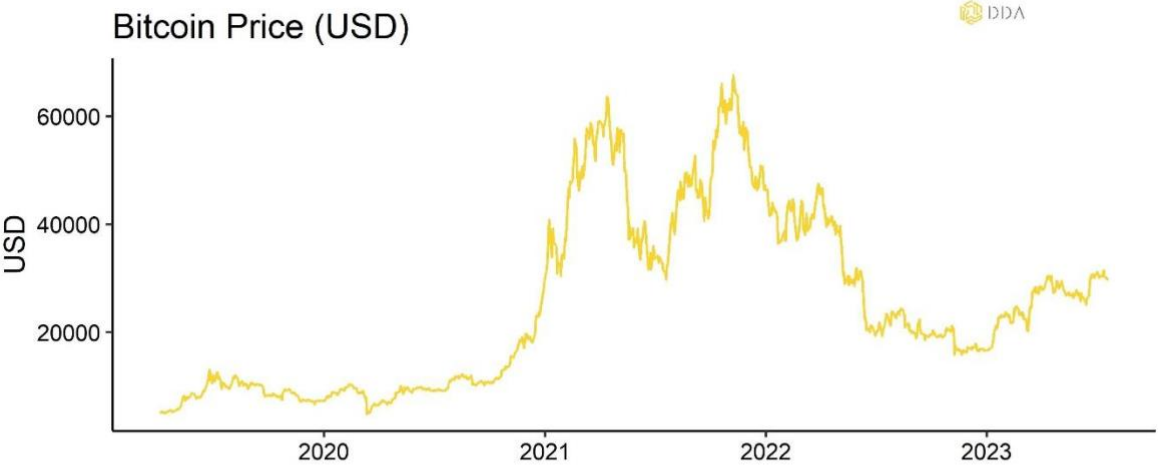
Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets; \*multiplied by (-1)





Source: alternative.me, Coinmarketcap, Deutsche Digital Assets

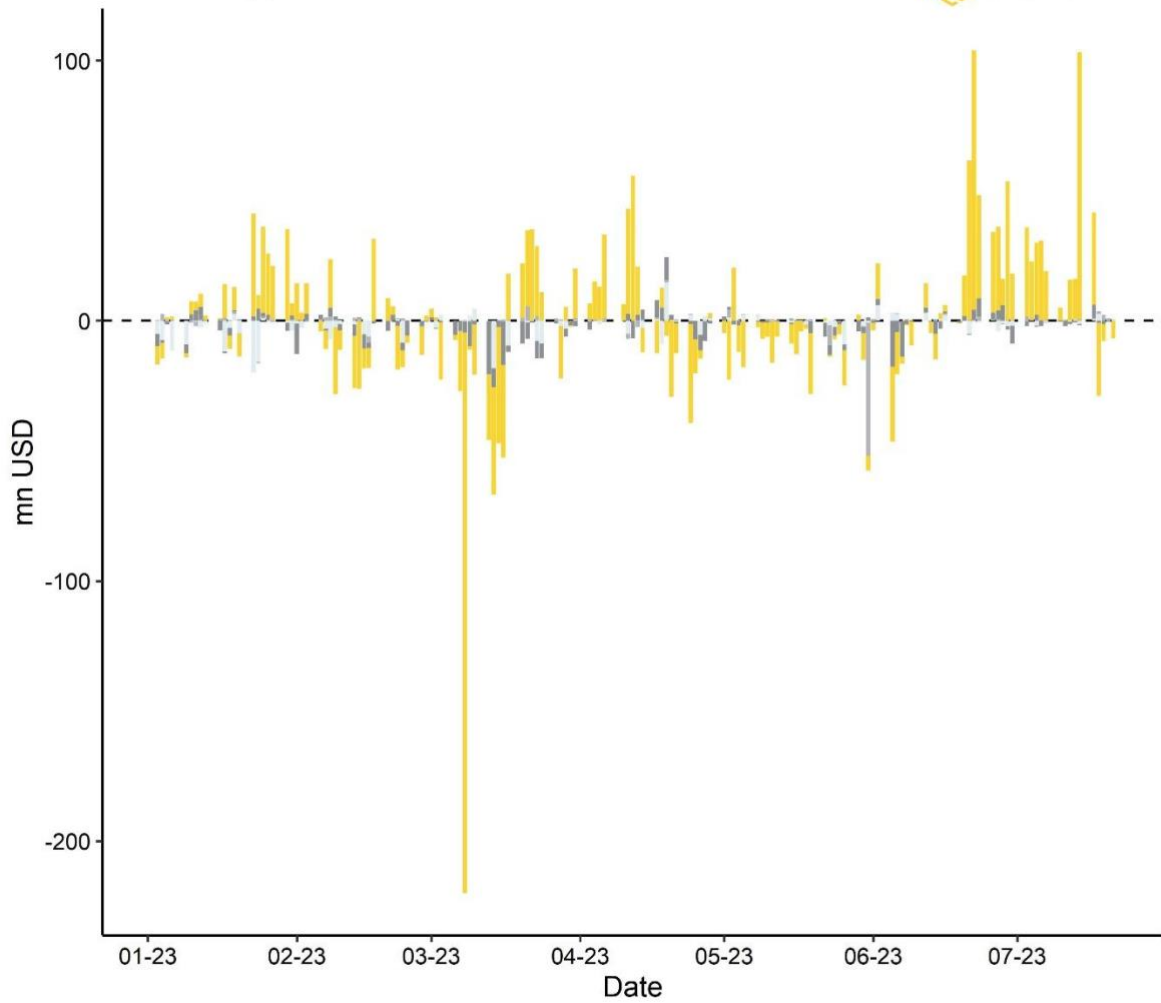
### Bitcoin vs Global Crypto ETP Fund Flows



— Fund Flows – 5d rolling sum

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

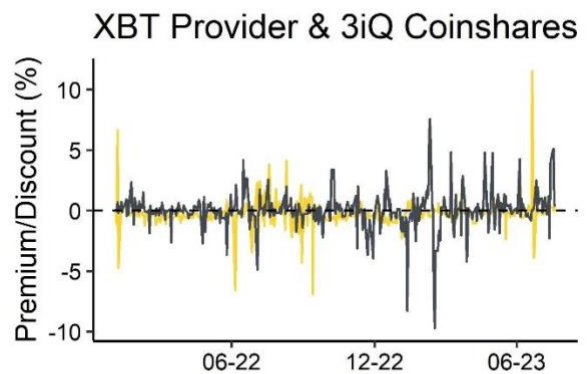
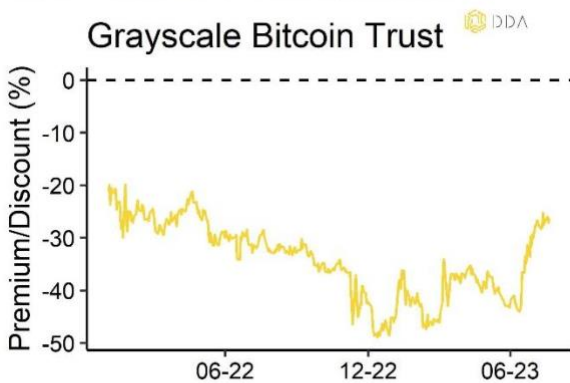
## Global Crypto ETP Fund Flows



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

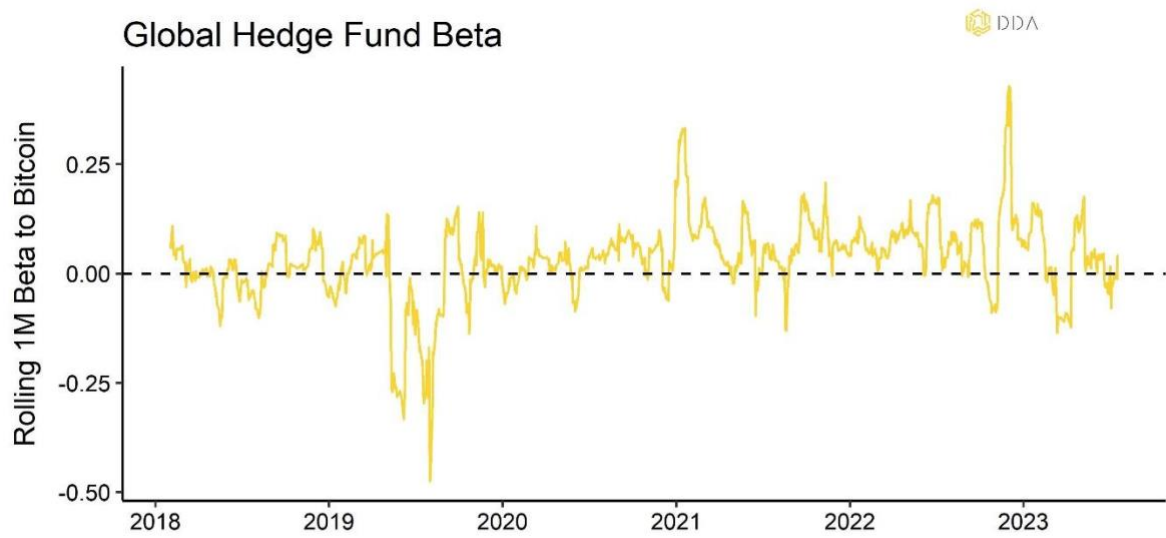
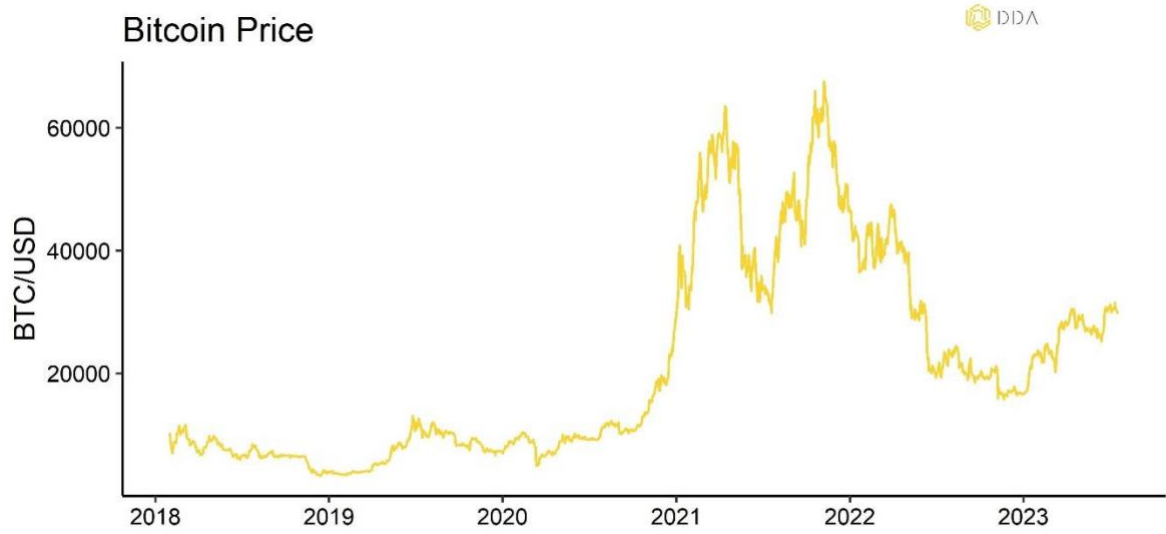
Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets; Only ETPs & Grayscale Trusts

## BTC Funds NAV Premia/Discounts



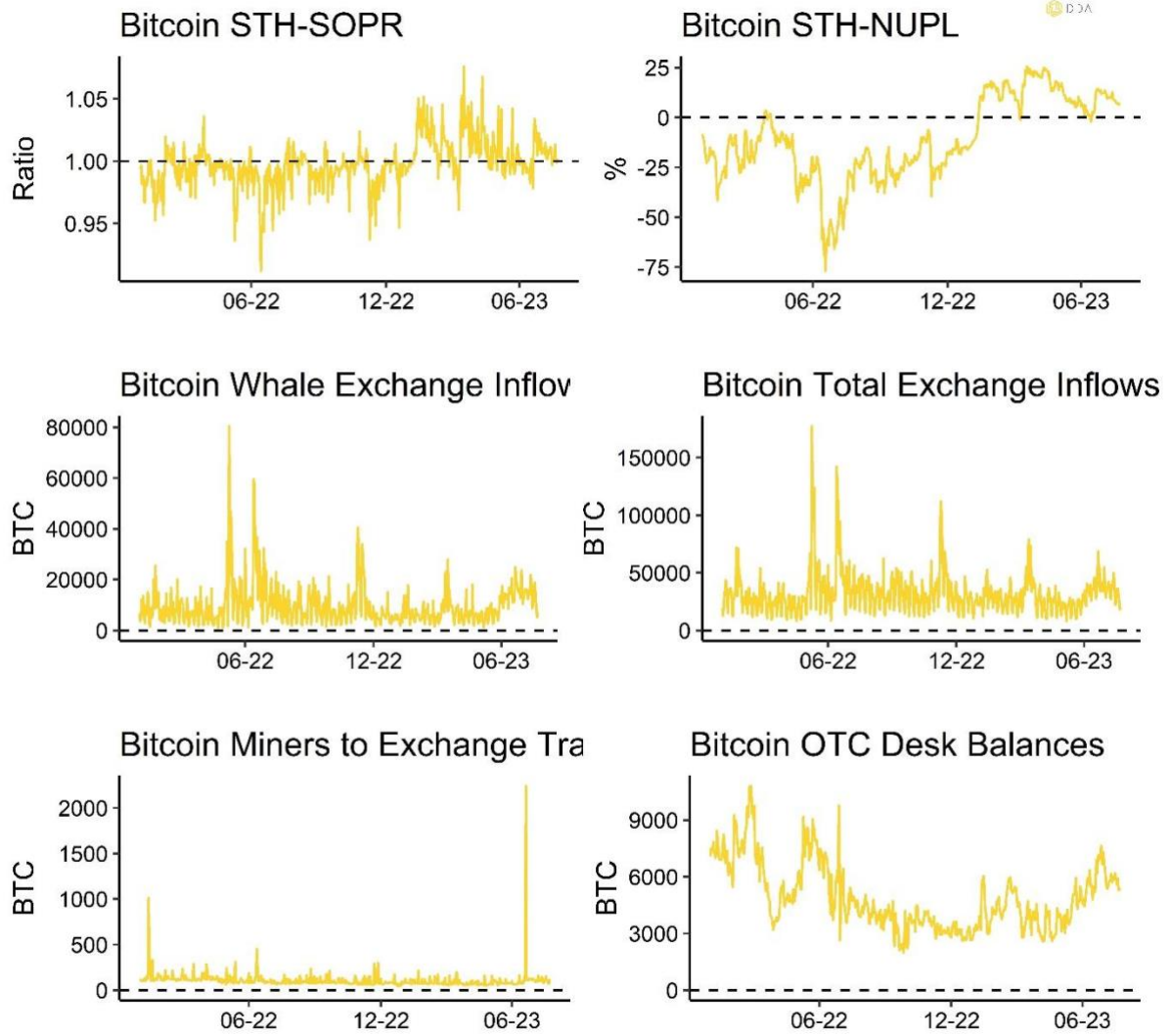
— XBT Provider — 3iQ Coinshares (Canada)

Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets



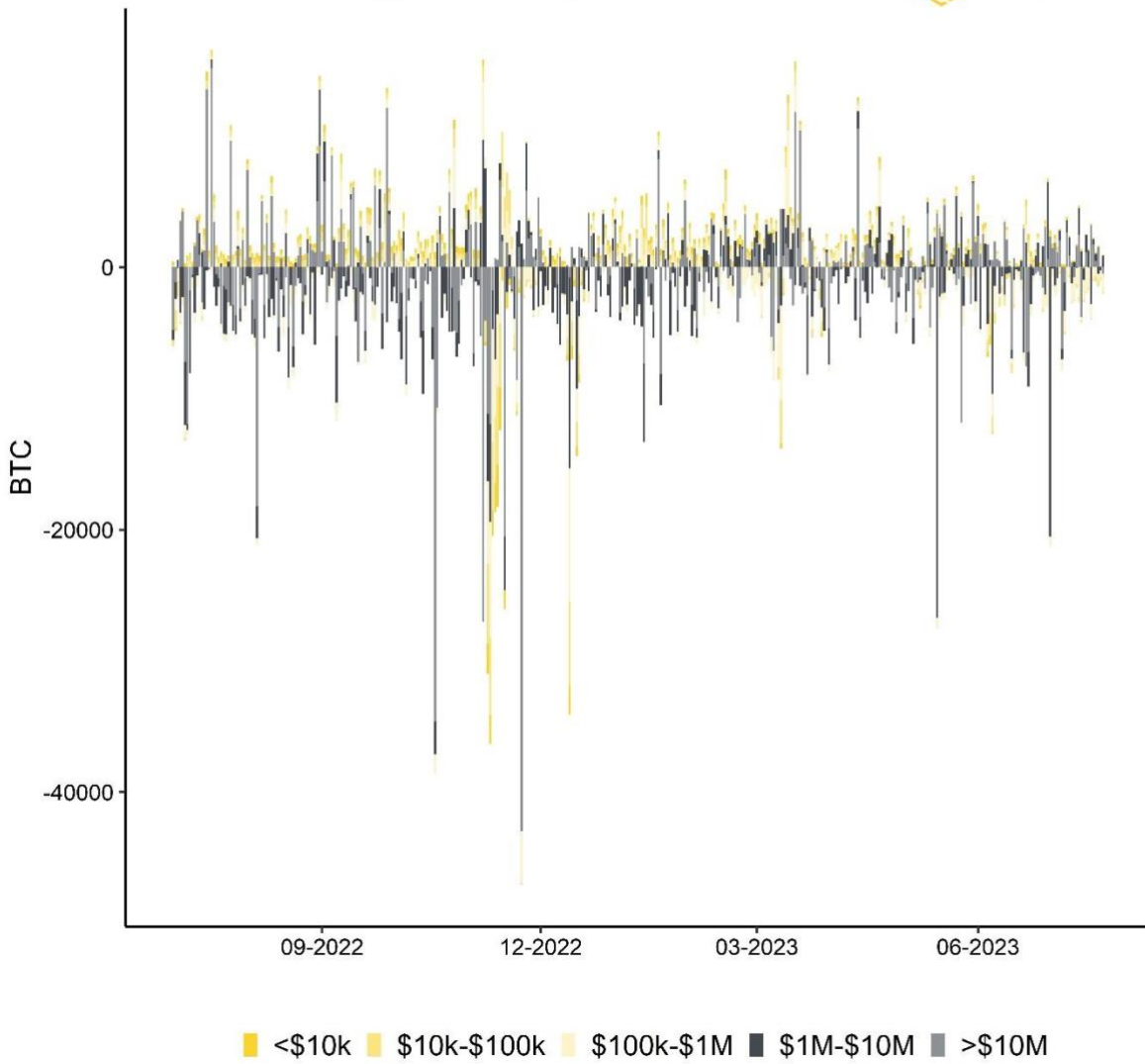
Source: Coinmarketcap, Bloomberg, Deutsche Digital Assets

## Bitcoin On-Chain Indicators



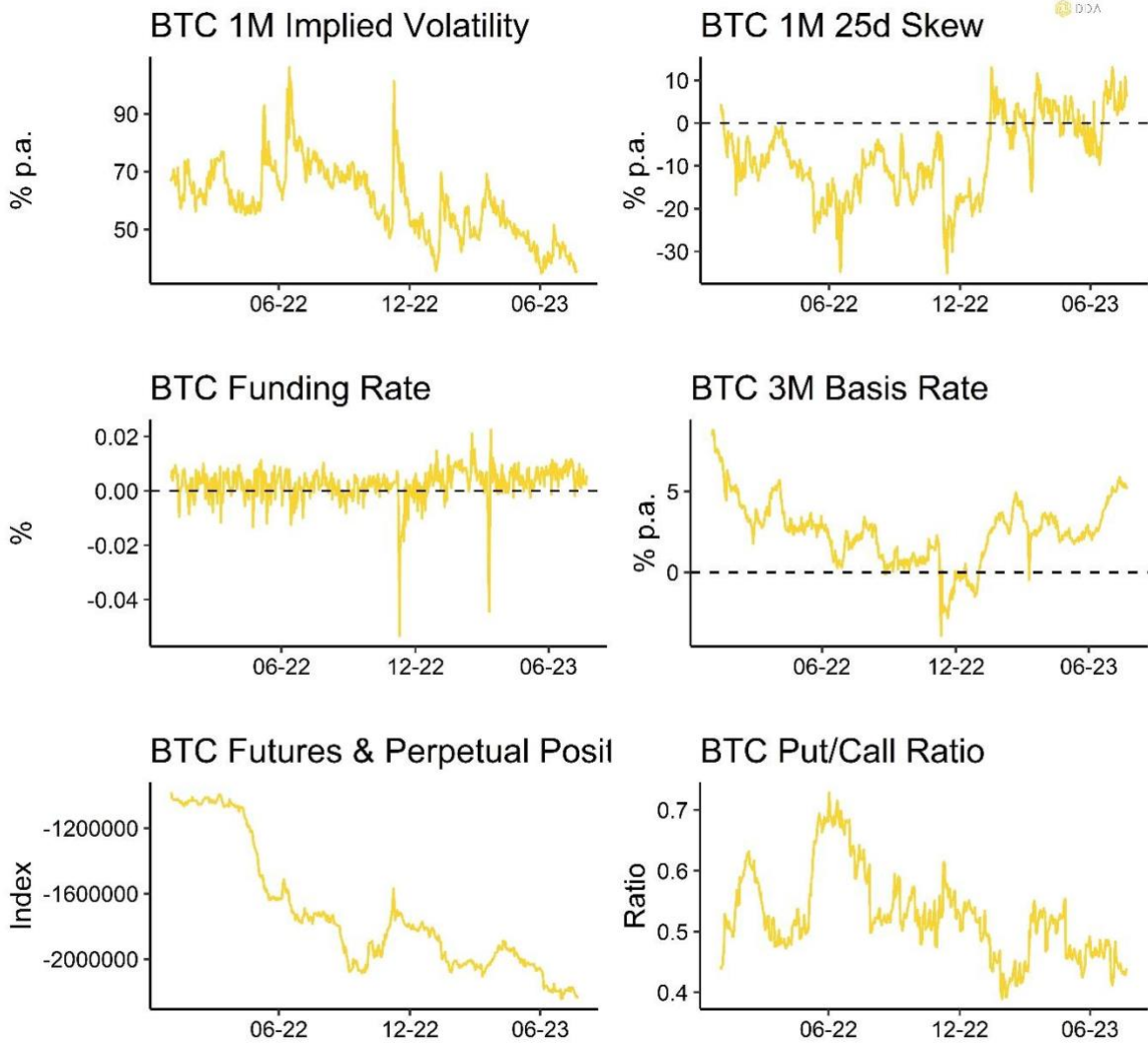
Source: Glassnode, Deutsche Digital Assets

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

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