



# CRYPTO MARKET PULSE

31 JULI, 2023

## Wichtigste Erkenntnisse

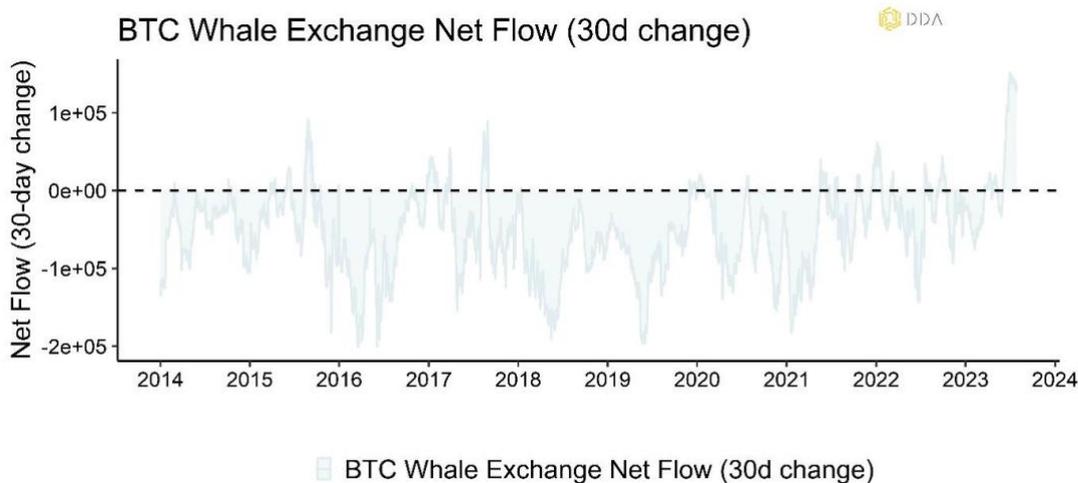
von André Dragosch, Head of Research

- ◆ Kryptoassets schnitten aufgrund einiger spezifischer Faktoren schlechter ab als traditionelle Vermögenswerte, während globale Aktien trotz weiterer Zinserhöhungen durch die Fed und die EZB weiter anzogen
- ◆ Unser hauseigener Crypto Sentiment Index hat einen Teil der Euphorie der vergangenen Wochen wieder wett gemacht
- ◆ Gleichzeitig scheint es derzeit erhebliche Handelsaktivitäten von Bitcoin-Walen (Wallets > 1k BTC) zu geben, mit einem starken Anstieg der Nettozuflüsse an Börsen

## Chart der Woche

Bitcoin: Price vs BTC Whale Net Flow Volume



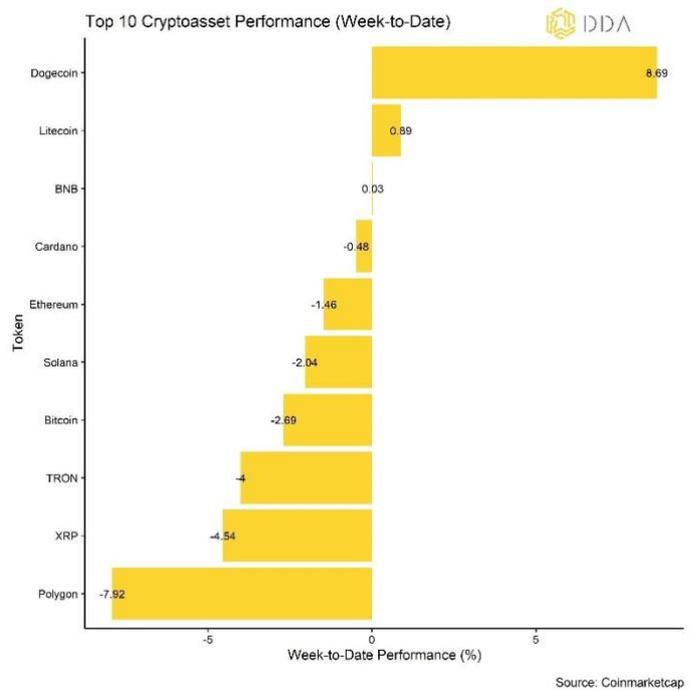
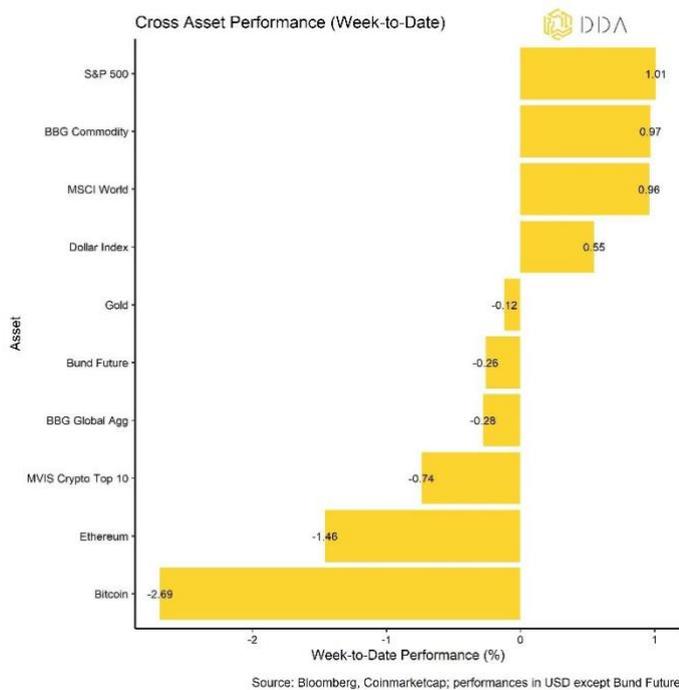


Source: Glassnode, Deutsche Digital Assets

## Performance

In der vergangenen Woche entwickelten sich Kryptoassets aufgrund einiger spezifischer Faktoren unterdurchschnittlich, darunter die jüngste Angriff auf die DeFi-Börse Curve, die zu einem Anstieg der Marktunsicherheit führte. In der Zwischenzeit setzten die globalen Aktien ihre Rallye fort, obwohl sowohl die Fed als auch die EZB in der vergangenen Woche die Zinsen um weitere 25 Basispunkte anhoben.

Gleichzeitig scheinen Bitcoin-Wale (Wallets mit mehr als 1.000 BTC) derzeit sehr aktiv zu sein, da die Nettozuflüsse zu den Börsen in den letzten 30 Tagen stark angestiegen sind (**Chart der Woche**).



Unter den Top 10 Kryptoassets waren Dogecoin, Litecoin und BNB die relativen Outperformer.

Im Allgemeinen hat die Outperformance von Altcoins gegenüber Bitcoin in der letzten Woche leicht abgenommen. Auf Basis der von uns beobachteten Altcoins konnten 45% der Altcoins Bitcoin auf Wochenbasis übertreffen.

## Sentiment

Unser hauseigener Krypto-Sentiment-Index hat einen Teil der Euphorie der vergangenen Wochen wieder eingebüßt. 10 von 15 Indikatoren liegen immer noch über ihrem kurzfristigen Trend.

Im Vergleich zur letzten Woche gab es beim Krypto-Dispersionsindex und bei den BTC-Perpetual-Funding-Raten große Umschwünge nach unten.

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

Die Performance-Dispersion zwischen den Kryptoassets hat sich etwas umgekehrt, wenn auch von einem hohen Niveau aus.

Im Allgemeinen bedeutet eine hohe Leistungsstreuung zwischen Kryptoassets, dass die Korrelationen zwischen den Kryptoassets gering sind, was bedeutet, dass Kryptoassets stärker von münzspezifischen Faktoren abhängig sind.

Gleichzeitig ist, wie oben erwähnt, die Outperformance der Altcoins in der letzten Woche leicht zurückgegangen und liegt nun bei 45 % 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

---

In der vergangenen Woche gab es erneut geringe Nettoabflüsse aus globalen Krypto-ETPs.

Insgesamt verzeichneten wir Nettomittelabflüsse in Höhe von -8,3 Mio. USD (Woche bis Freitag).

Auch Bitcoin-Fonds und Ethereum-Fonds verzeichneten Nettomittelabflüsse (-6,8 Mio. USD bzw. -9,7 Mio. USD auf Nettobasis).

Im Gegensatz dazu verzeichneten andere Kryptoasset-Fonds Nettozuflüsse.

Altcoin-basierte Fonds erhielten +1,9 Mio. USD an Nettozuflüssen, während thematische und Korb-Kryptofonds in der letzten Woche +6,4 Mio. USD an Nettoabflüssen verzeichneten.

Außerdem hat sich der Abschlag auf den Nettoinventarwert des größten Bitcoin-Fonds der Welt - Grayscale Bitcoin Trust (GBTC) - in der vergangenen Woche erneut vergrößert, was auf einen gewissen Verkauf dieses Fondsvehikels schließen lässt.

Darüber hinaus war das Beta der globalen Hedge-Fonds gegenüber Bitcoin in den letzten 20 Handelstagen leicht positiv, was bedeutet, dass globale 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

---

In letzter Zeit waren vor allem die Netto-Börsen-Transfers von Bitcoin-Walen sehr auffällig. In den letzten

Monaten gab es ein Allzeithoch bei der 1-Monats-Veränderung der Netto-Börsen-Transfers von Bitcoin-Walen. Die Menge der Münzen, die an die Börsen geflossen sind, deutet immer noch auf einen möglichen Verkaufsdruck und damit auf ein potentiell Risiko hin, auch wenn einige On-Chain-Analysten dies auf eine kurzfristige "Umschichtung der Geldbörsen" zurückführen.

Positiv zu vermerken ist, dass langfristige Bitcoin-Investoren anscheinend keinen weiteren Teil ihrer Bestände verkaufen. Genauer gesagt werden nur 0,0002 % der Bestände von Langzeitanlegern an die Börsen überwiesen. Die überwiegende Mehrheit der Münzen, die ursprünglich verschickt wurden, war profitabel.

Der durchschnittliche Akkumulationswert über alle Wallet-Kohorten hinweg ist ebenfalls drastisch gesunken und befindet sich nach einer Analyse der Transfer-Volumina nach verschiedenen Wallets immer noch auf dem bisher niedrigsten Stand des Jahres.

In der Zwischenzeit steigen die wichtigsten On-Chain-Kennzahlen wie neue Adressen weiter an, was ein positives Zeichen für das allgemeine Wachstum des Bitcoin-Netzwerks ist. Sowohl die UTXOs als auch die Gesamtzahl der Transaktionen haben in letzter Zeit an Schwung gewonnen.

## Derivate

---

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

So erreichte die implizite 1-Monats-Volatilität von BTC ein Allzeittief von 31% p.a., da die Optionshändler offenbar ein eher ruhiges Marktumfeld für Bitcoin erwarten.

Auch das BTC-Put-Call-Verhältnis ist weiter gesunken. Die Schiefelage bei den 1-Monats-25-Delta-Optionen für BTC hat sich leicht erhöht, ist aber immer noch eher auf Calls ausgerichtet, was bedeutet, dass BTC-Optionshändler positive Erwartungen hinsichtlich der künftigen Marktentwicklung haben.

Der 3-Monats-Basissatz für BTC tendierte weiter unter 5 % p.a., was bedeutet, dass die Kurve der BTC-Futures leicht abflachte.

Das offene Interesse an BTC-Derivaten war die ganze Woche über bei Futures (Kalender- und ewige Terminkontrakte) recht stabil, während es bei Optionen zurückging, da wir uns dem monatlichen Verfall der Kontrakte für Juli am 31. nähern.

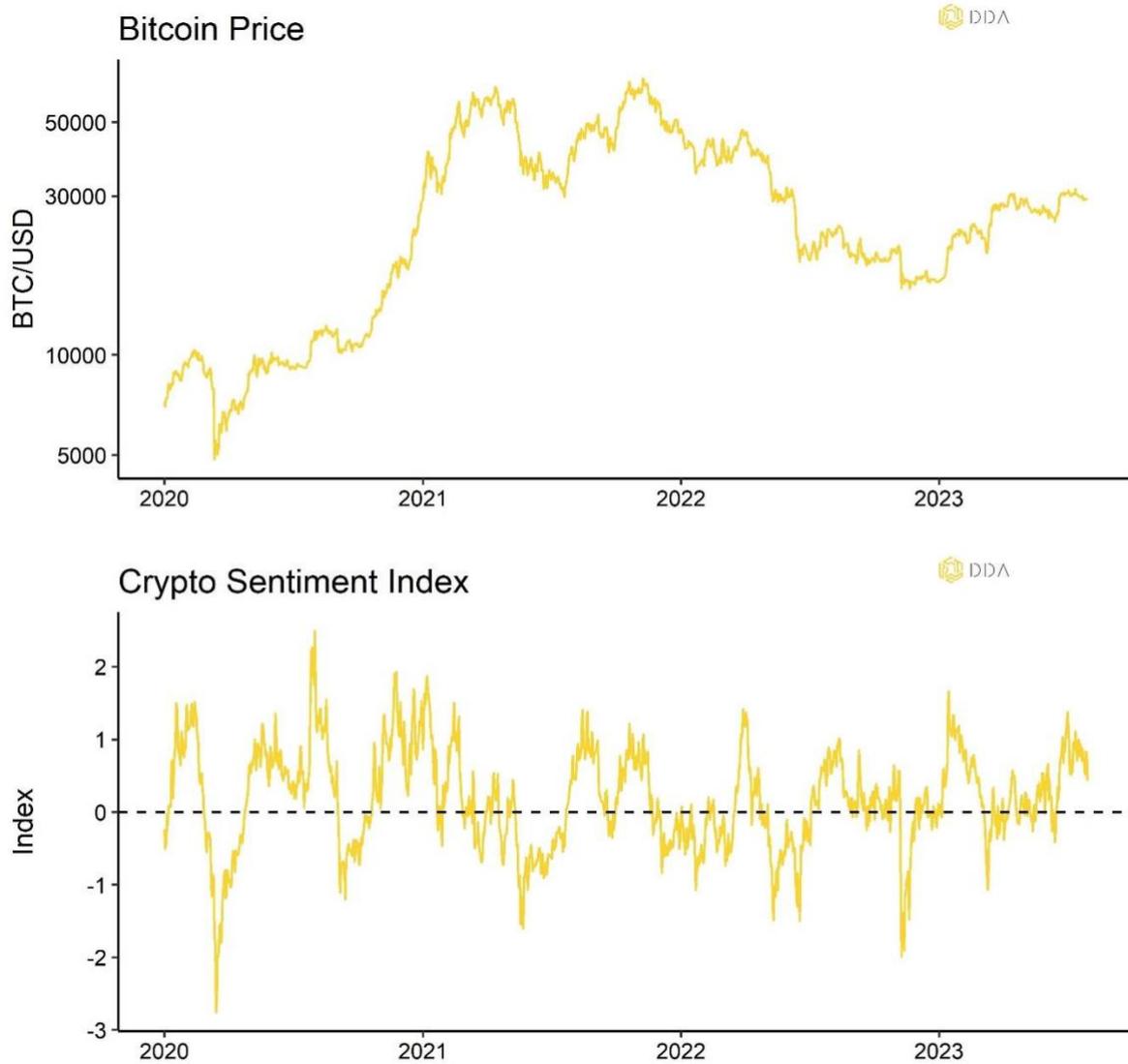
## Fazit

---

Kryptoassets schnitten aufgrund einiger spezifischer Faktoren schlechter ab als traditionelle Vermögenswerte, während globale Aktien trotz weiterer Zinserhöhungen der Fed und der EZB weiter anzogen. Unser hauseigener Krypto-Sentiment-Index hat einen Teil der Euphorie der vergangenen Wochen wieder wett gemacht. Gleichzeitig scheinen die Bitcoin-Wale (Wallets mit mehr als 1.000 BTC) derzeit sehr aktiv zu sein und die Nettozuflüsse zu den Börsen sind stark angestiegen.

# Anhang

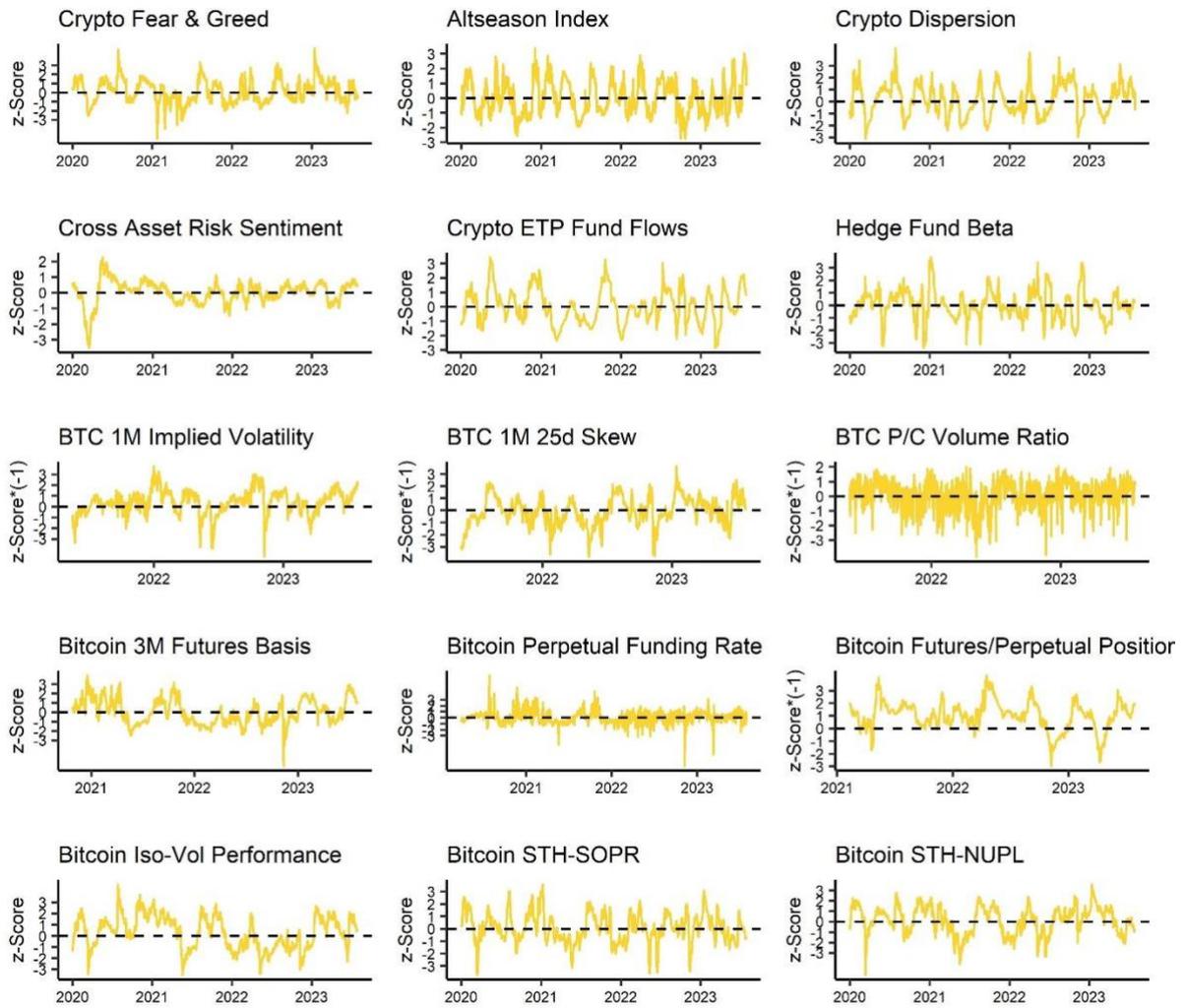
---



Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

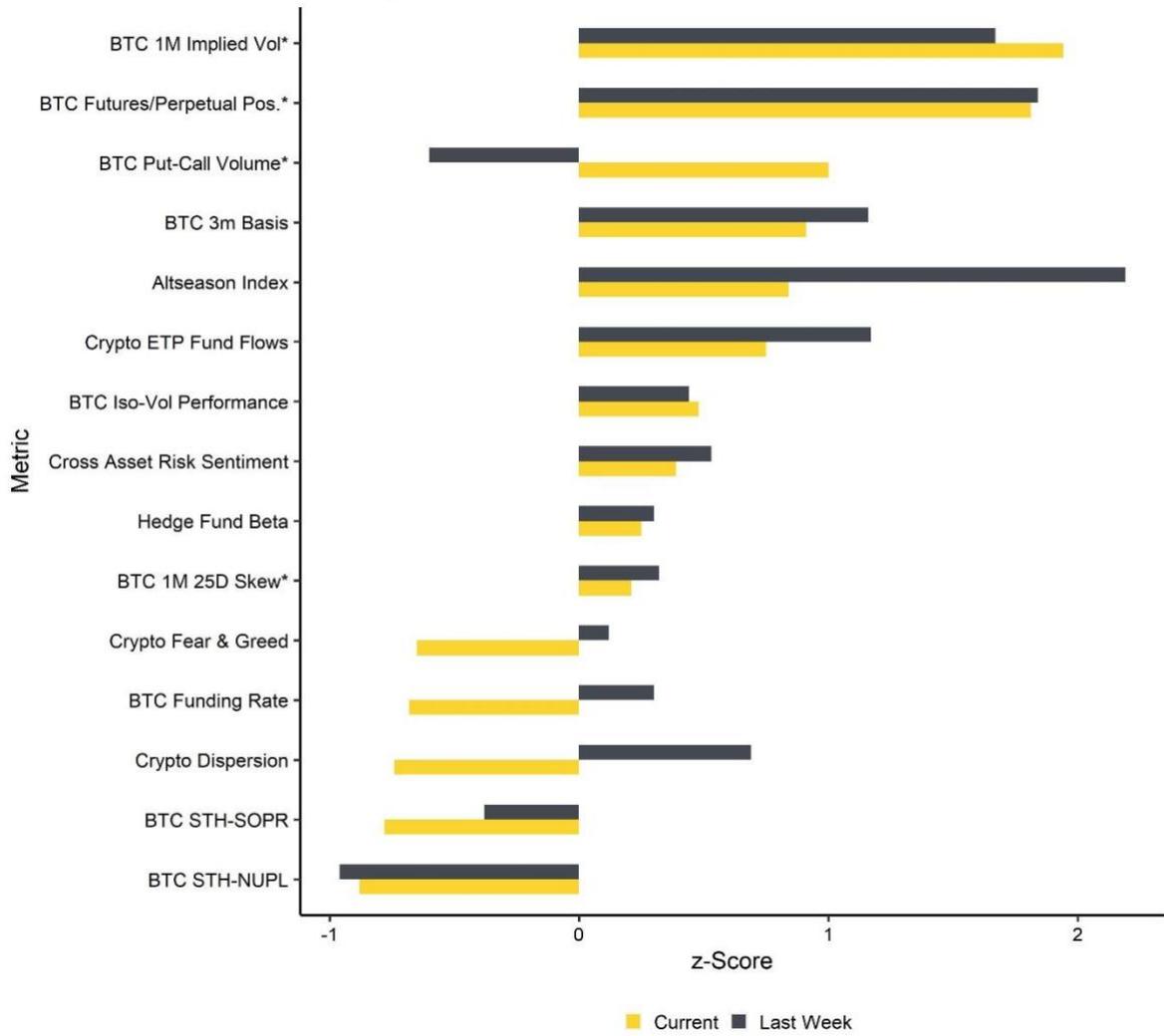
# Crypto Sentiment Index

## Subcomponents, 90-day rolling z-Scores

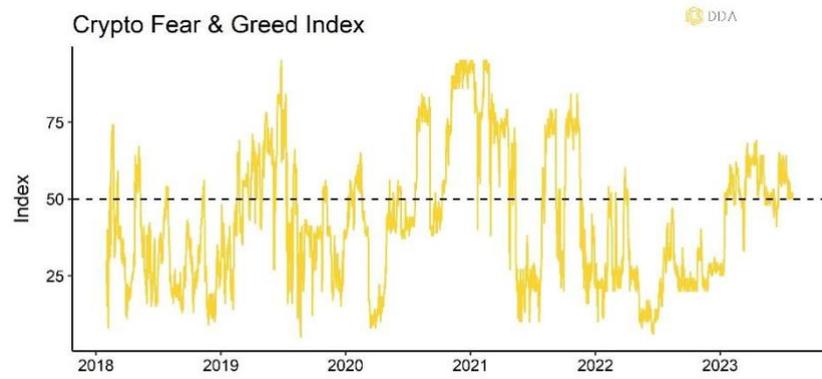
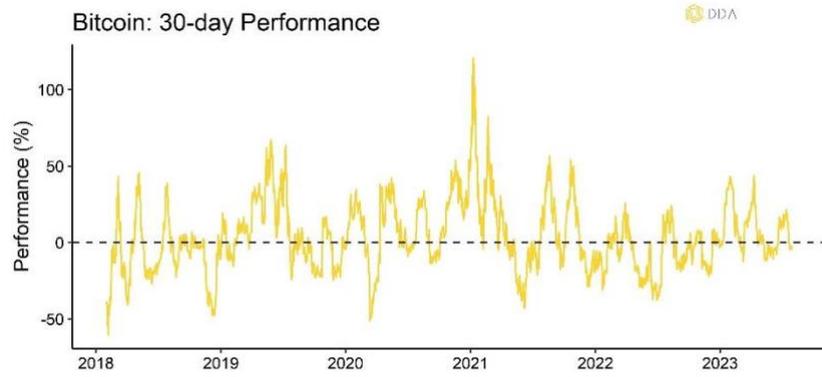


Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

# Crypto Sentiment Index Subcomponents

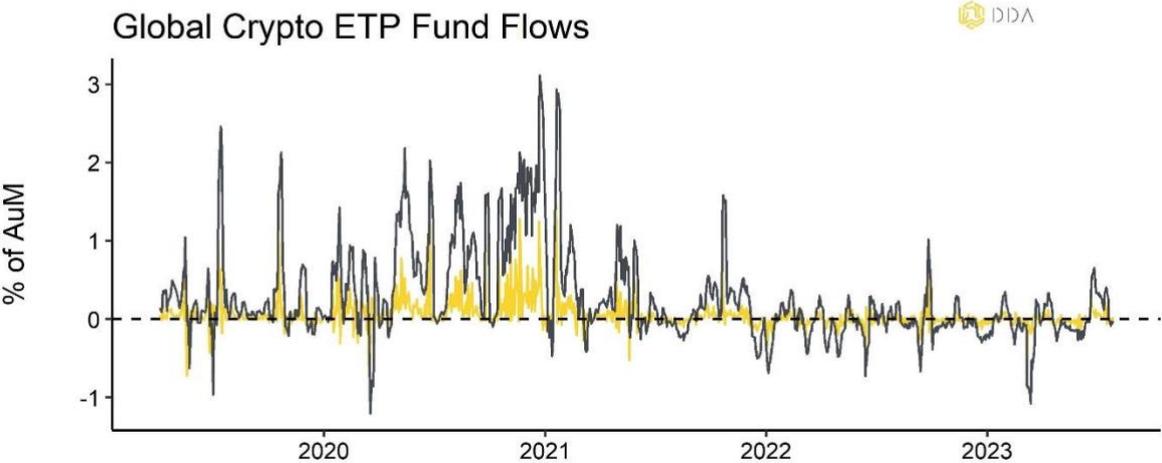
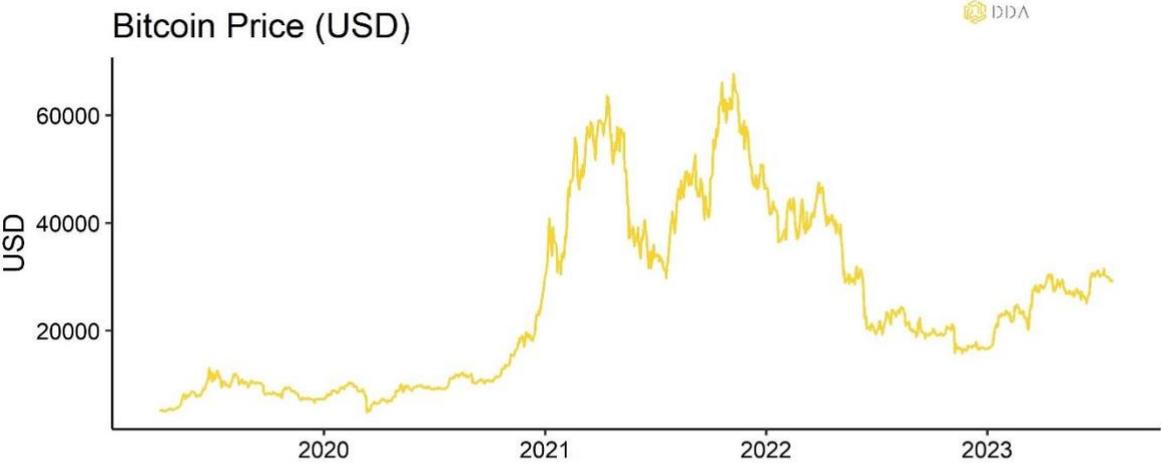


Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets; \*multiplied by (-1)



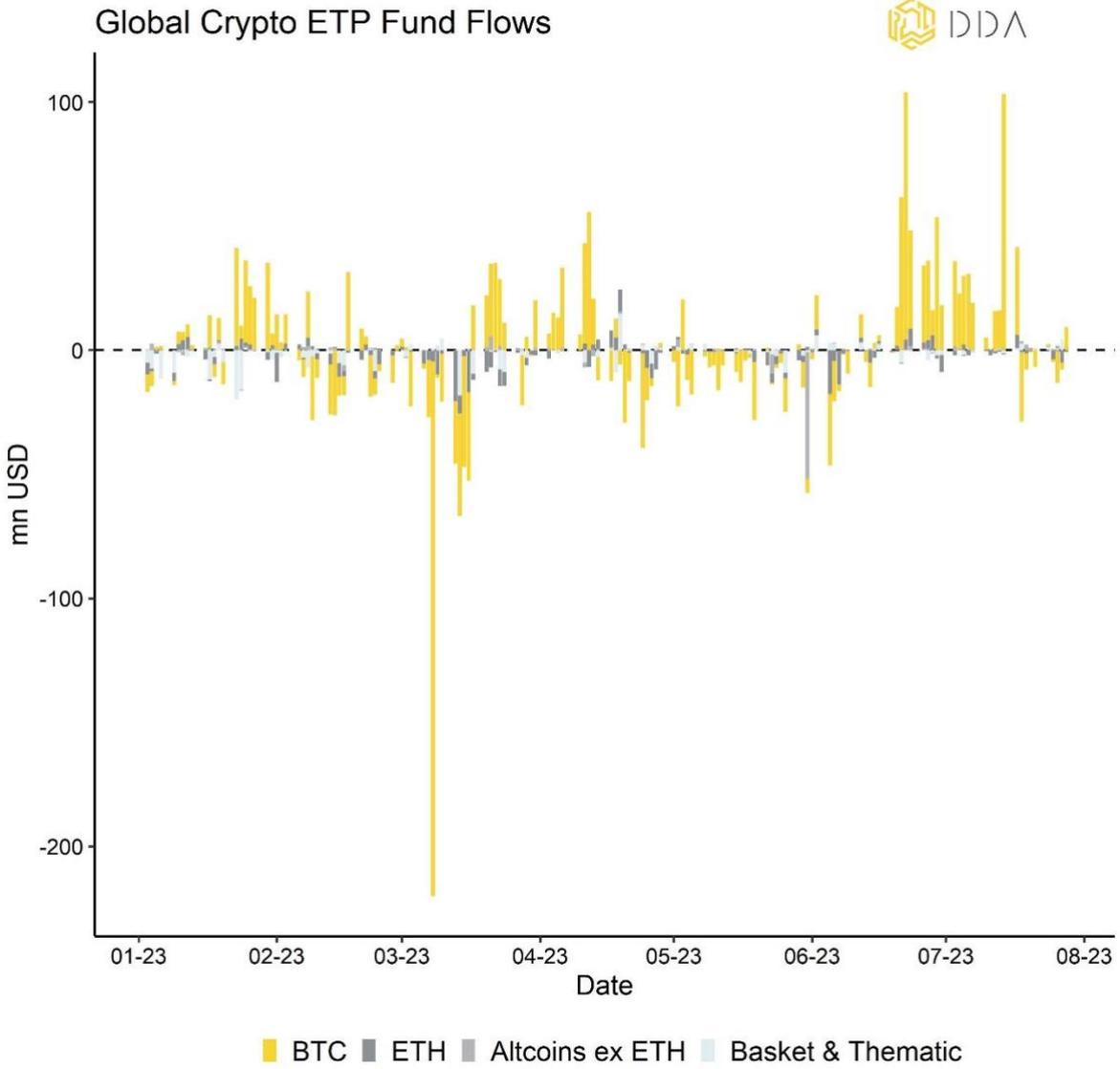
Source: alternative.me, Coinmarketcap, Deutsche Digital Assets

# Bitcoin vs Global Crypto ETP Fund Flows



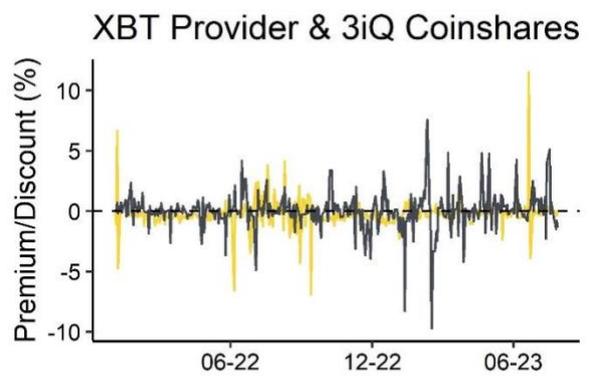
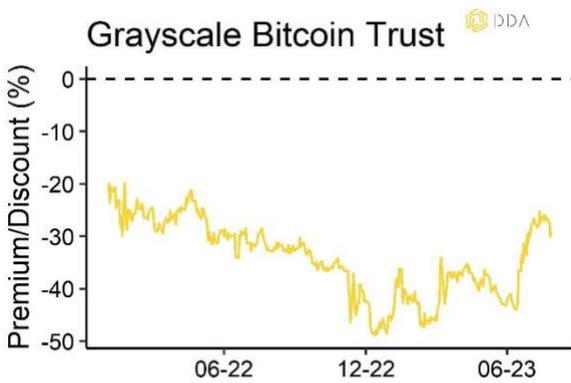
— Fund Flows – 5d rolling sum

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



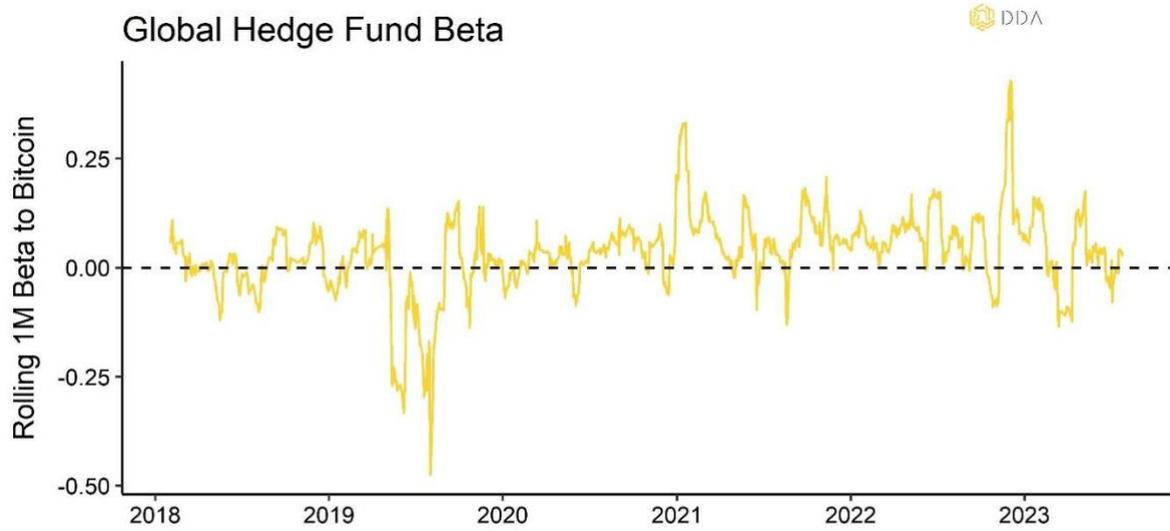
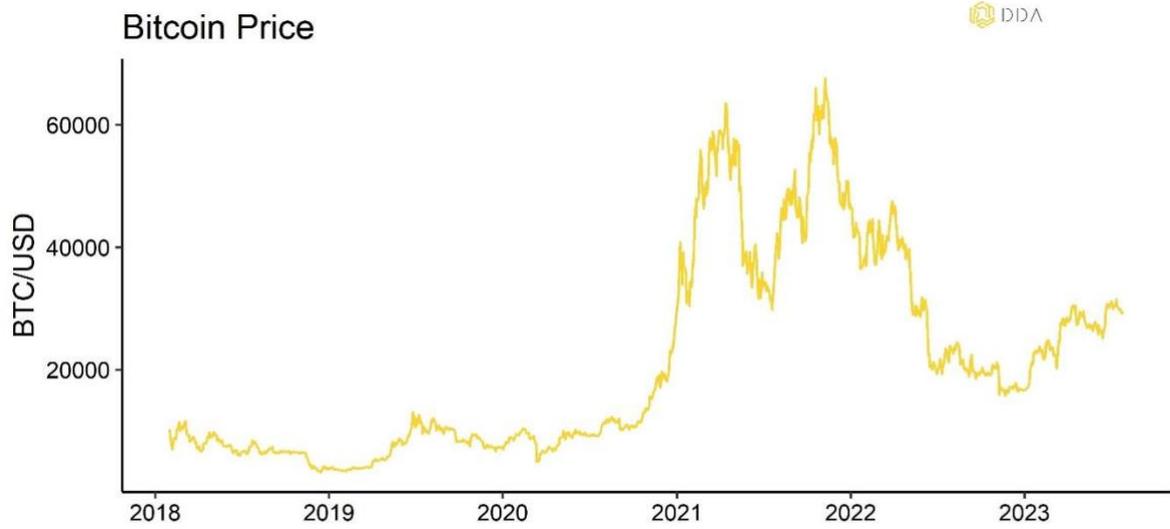
Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets; Only ETPs & Grayscale Trusts

### BTC Funds NAV Premia/Discounts



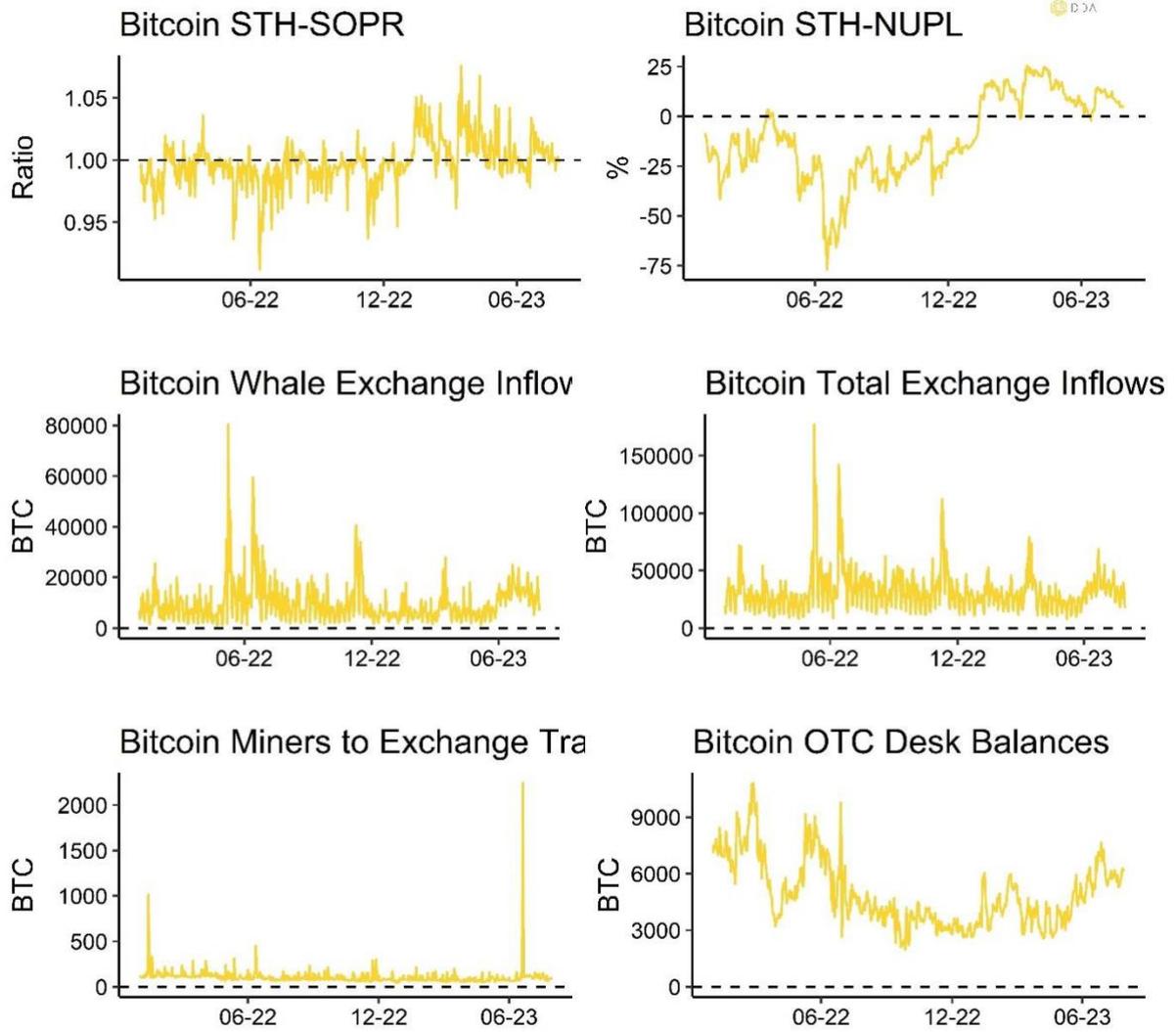
— XBT Provider — 3iQ Coinshares (Canada)

Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets



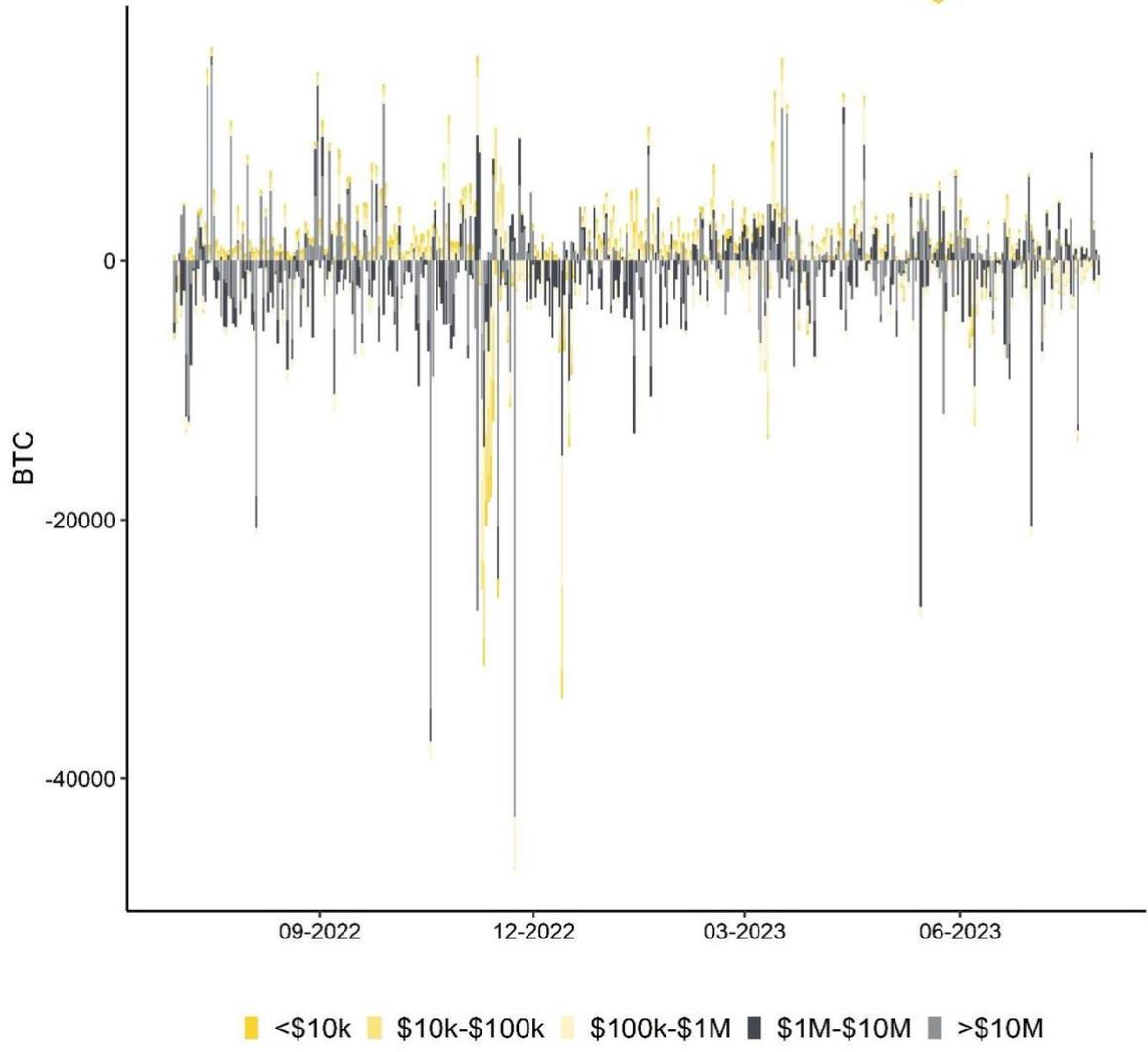
Source: Coinmarketcap, Bloomberg, Deutsche Digital Assets

## Bitcoin On-Chain Indicators



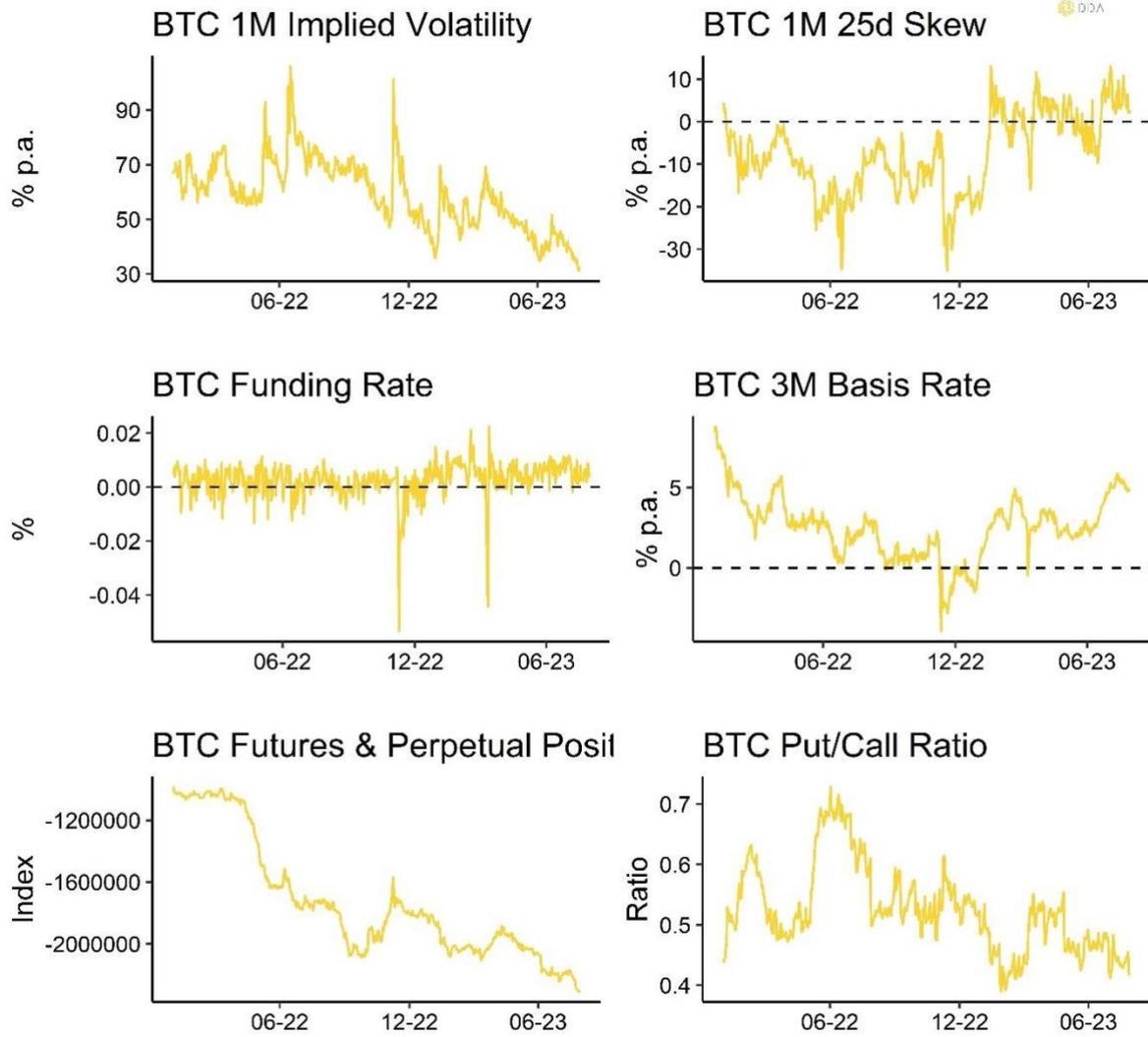
Source: Glassnode, Deutsche Digital Assets

# 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)