



# CRYPTO MARKET PULSE

31 JUILLET 2023

## Principaux points à retenir

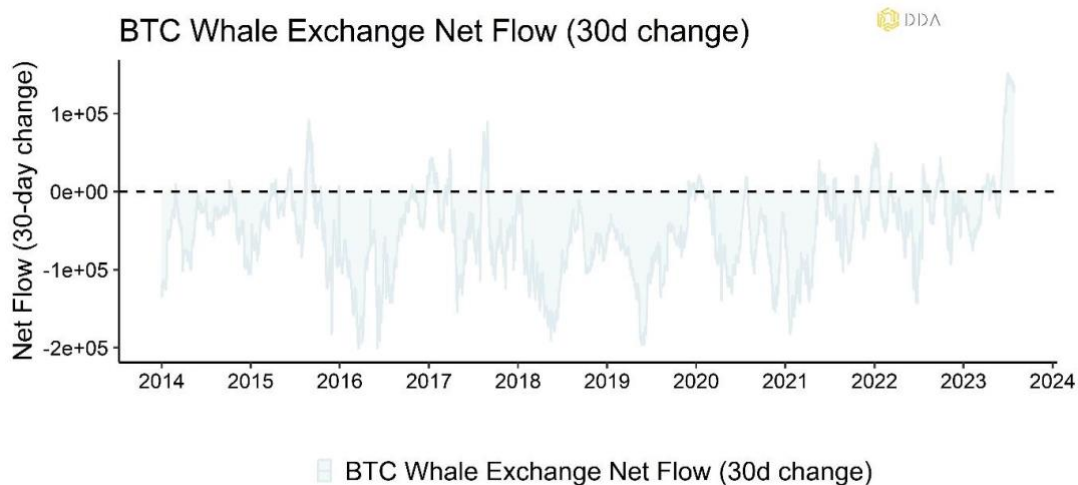
par André Dragosch, Head of Research

- ◆ Les crypto-actifs ont sous-performé les actifs traditionnels en raison de certains facteurs propres aux coins, tandis que les actions mondiales ont continué à se redresser malgré les nouvelles hausses de taux de la Fed et de la BCE.
- ◆ Notre indice interne de confiance dans les cryptomonnaies est revenu sur une partie de l'euphorie des semaines précédentes
- ◆ Parallèlement, il semble que les baleines du bitcoin (portefeuilles > 1 000 BTC) se livrent à une activité commerciale importante en ce moment, avec un pic important des entrées nettes sur les bourses.

## Graphique de la semaine

Bitcoin: Price vs BTC Whale Net Flow Volume





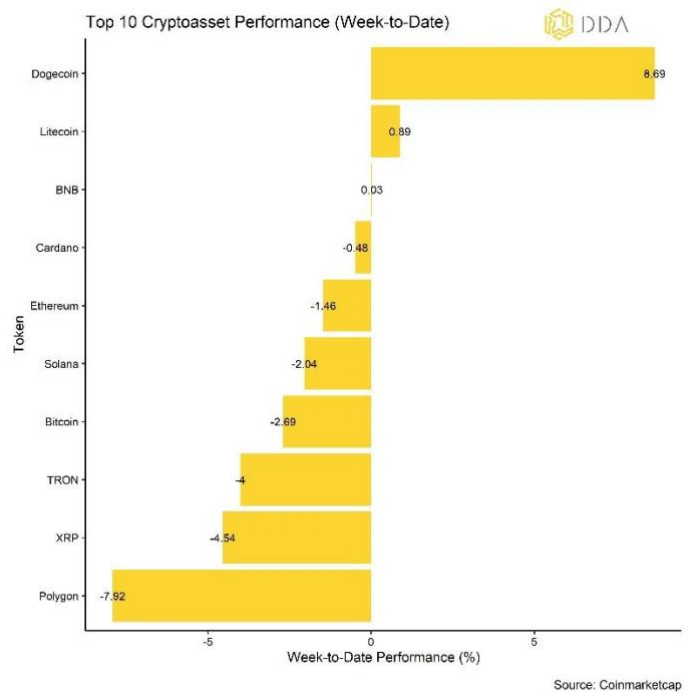
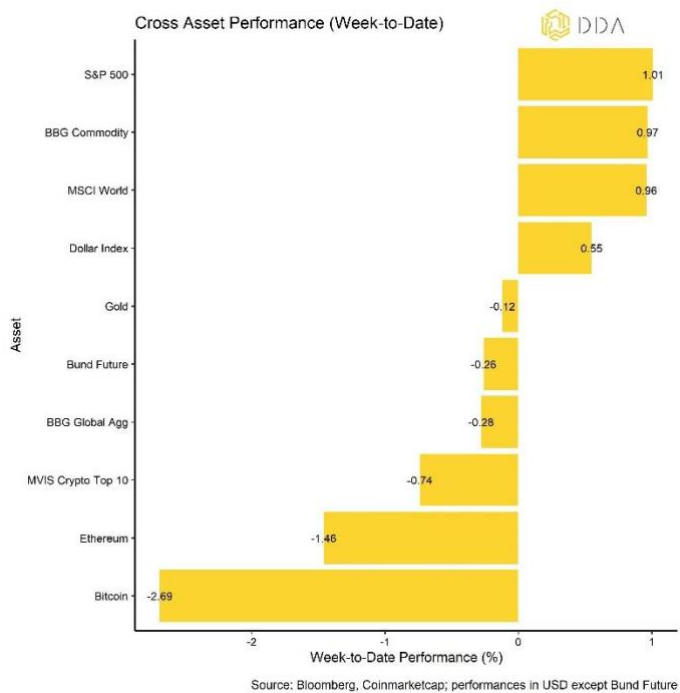
Source: Glassnode, Deutsche Digital Assets

## Performances

---

La semaine dernière, les crypto actifs ont sous-performé en raison de certains facteurs spécifiques aux coins, notamment la dernière attaque de la plateforme d'échange DeFi Curve qui a conduit à une augmentation de l'incertitude sur le marché. En parallèle, les actions mondiales ont continué à se redresser malgré une nouvelle hausse des taux de 25 points de base de la part de la Fed et de la BCE la semaine dernière.

Dans le même temps, il semble que les baleines du bitcoin (portefeuilles > 1 000 BTC) se livrent à une activité commerciale importante en ce moment, avec un pic important des entrées nettes sur les bourses au cours des 30 derniers jours (**Graphique de la semaine**).



Parmi les 10 premiers crypto-actifs, le Dogecoin, le Litecoin et la BNB ont été les plus performants.

En général, la surperformance des altcoins par rapport au bitcoin a légèrement diminué la semaine dernière. Sur la base de notre ensemble d'altcoins suivis, 45% des altcoins ont été en mesure de surperformer le bitcoin sur une base hebdomadaire.

## Sentiment

---

Notre indice interne de sentiment cryptographique est revenu sur une partie de l'euphorie des semaines précédentes. 10 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 baisse de l'indice de dispersion des crypto-monnaies et des taux de financement perpétuel du BTC.

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

La dispersion des performances parmi les crypto-actifs s'est quelque peu inversée, bien qu'elle ait atteint des niveaux élevés.

En général, une forte dispersion des performances entre les crypto-actifs implique que les corrélations entre les crypto-actifs sont faibles, ce qui signifie que les crypto-actifs s'échangent davantage sur des facteurs spécifiques aux coins.

Dans le même temps, comme indiqué ci-dessus, la surperformance des altcoins a légèrement diminué la semaine dernière et se situe désormais à 45 % 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 encore été marquée par des sorties nettes mineures des ETP cryptographiques mondiaux.

Au total, nous avons enregistré des sorties nettes de fonds d'un montant de -8,3 millions USD (semaine se terminant vendredi).

De même, les fonds Bitcoin et Ethereum ont également connu des sorties nettes (-6,8 millions USD et -9,7

millions USD sur une base nette, respectivement).

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

Les fonds basés sur les altcoins ont reçu des entrées nettes de 1,9 million d'USD, tandis que les fonds cryptographiques thématiques et à panier ont attiré des sorties nettes de 6,4 millions d'USD la semaine dernière.

En outre, la décote de la valeur liquidative du plus grand fonds Bitcoin au monde - Grayscale Bitcoin Trust (GBTC) - s'est à nouveau creusée la semaine dernière, ce qui implique des ventes de ce fonds.

En outre, 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

---

L'évolution récente des flux d'échanges nets de baleines est préoccupante. Ces derniers mois, la variation sur un mois des dépôts d'échange nets des baleines a atteint un niveau record. La quantité de pièces qui ont afflué sur les bourses signale toujours une possible pression à la vente et, par conséquent, un risque négatif, même si certains analystes de la chaîne attribuent ce phénomène à un "remaniement des portefeuilles" à court terme.

Sur une note positive, il semble que les investisseurs à long terme en bitcoins ne vendent plus leurs avoirs. Plus précisément, seuls 0,0002 % des avoirs des investisseurs à long terme sont actuellement remis aux échanges. La grande majorité des pièces initialement envoyées ont été rentabilisées.

Le score d'accumulation moyen de toutes les cohortes de portefeuilles a également diminué de façon spectaculaire et se situe toujours aux niveaux les plus bas depuis le début de l'année, sur la base d'une analyse des volumes de transferts par différentes cohortes de portefeuilles.

Dans le même temps, les indicateurs de base de la chaîne, tels que les nouvelles adresses, continuent d'augmenter, ce qui est un signe positif pour la croissance globale du réseau Bitcoin. Les UTXO et le nombre total de transactions ont récemment pris de l'ampleur.

## Produits dérivés

---

La semaine dernière, les paramètres des produits dérivés ont continué à suggérer une action de prix plutôt modérée.

Par exemple, la volatilité implicite à un mois du BTC a atteint un niveau historiquement bas de 31 % par an, les négociants d'options semblant s'attendre à un environnement de marché du Bitcoin plutôt calme.

Le ratio BTC Put-Call a également continué à baisser. Le skew de l'option BTC 1 mois 25-delta a légèrement augmenté mais reste 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 continué à baisser en dessous de 5% par an, ce qui signifie que la courbe des contrats à terme sur le BTC s'est légèrement aplatie.

L'intérêt ouvert pour les dérivés du BTC est resté relativement stable tout au long de la semaine pour les contrats à terme (calendaires et perpétuels), mais a diminué pour les options à l'approche de l'expiration mensuelle des contrats pour le mois de juillet, le 31.

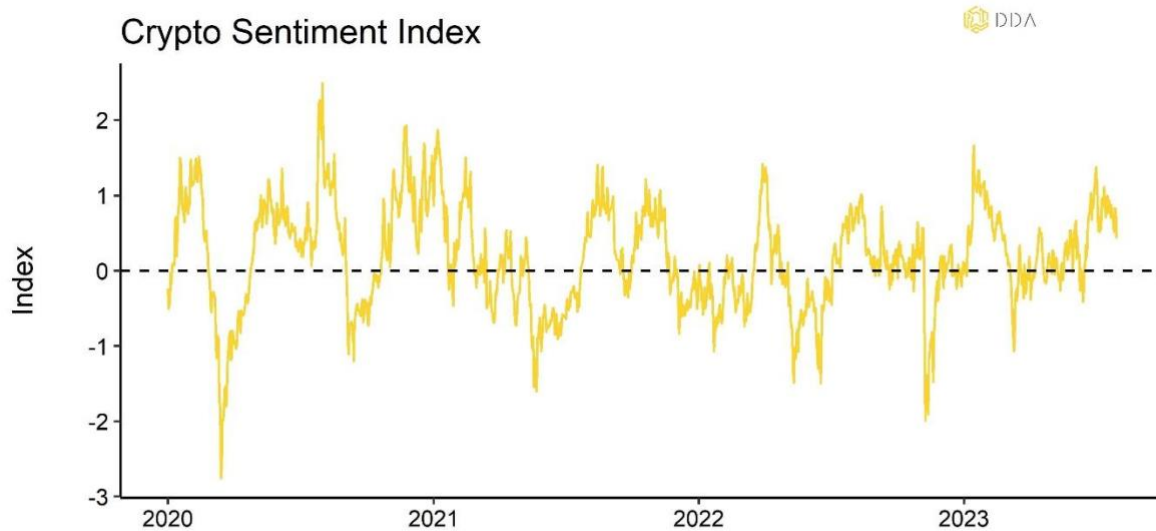
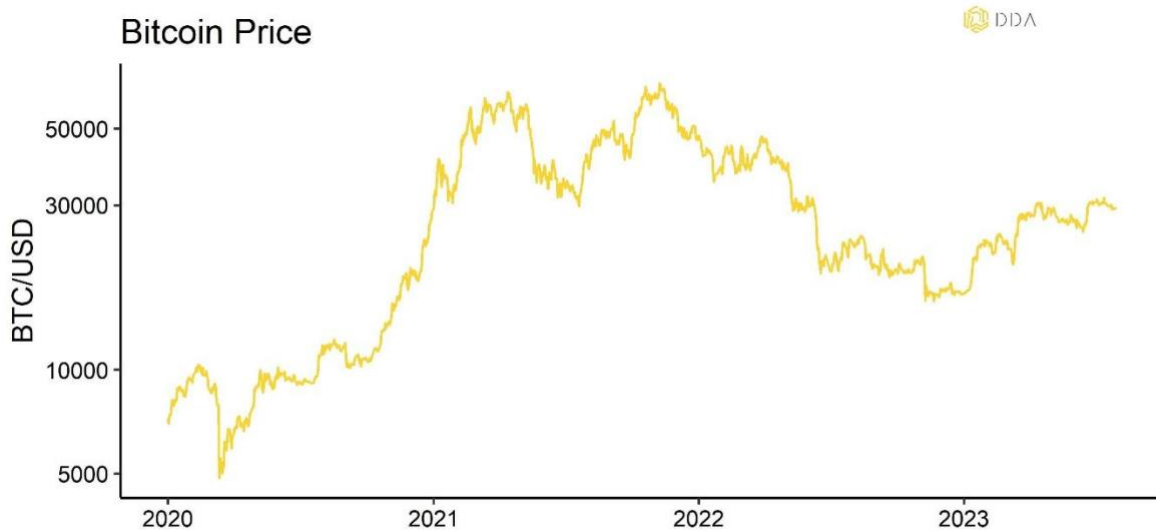
## En conclusion

---

**Les crypto-actifs ont sous-performé les actifs traditionnels en raison de certains facteurs propres aux coins, tandis que les actions mondiales ont continué à se redresser malgré les nouvelles hausses de taux de la Fed et de la BCE. Notre indice interne de confiance dans les cryptomonnaies est revenu sur une partie de l'euphorie des semaines précédentes. Parallèlement, il semble que les baleines du bitcoin (portefeuilles > 1 000 BTC) se livrent à une activité commerciale importante en ce moment, avec une forte hausse des entrées nettes sur les bourses.**

# Annexe

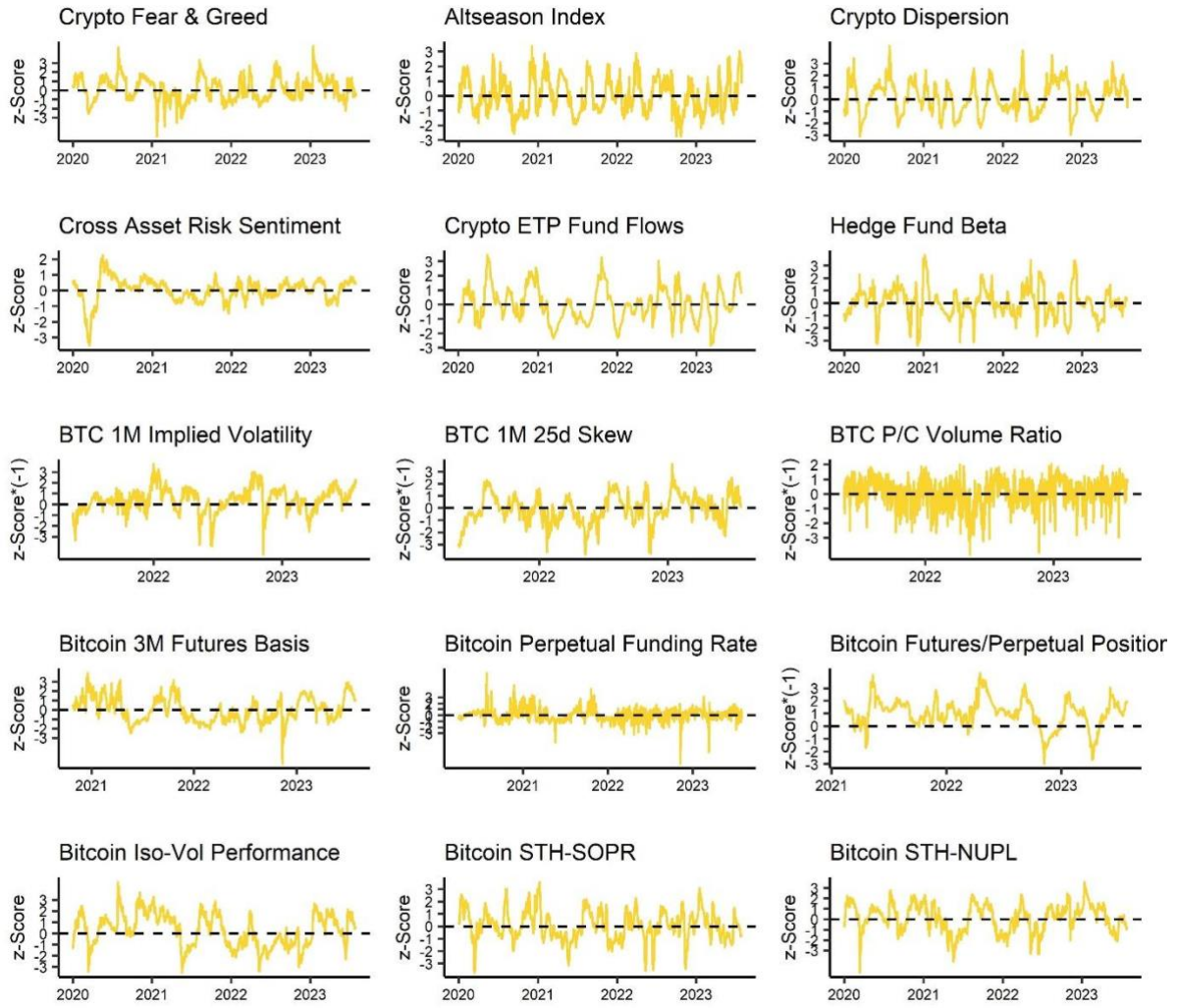
---



Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

# Crypto Sentiment Index

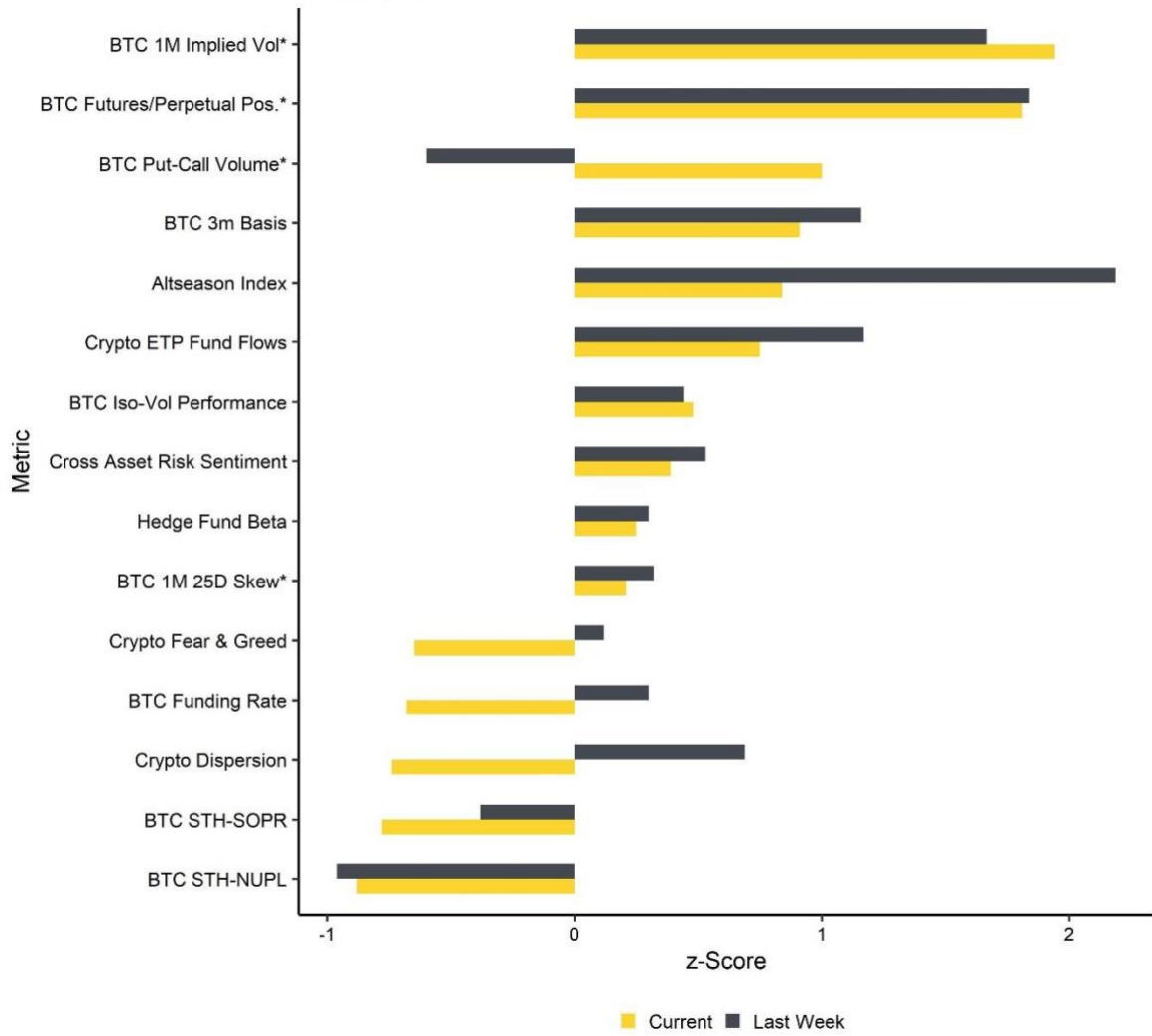
## Subcomponents, 90-day rolling z-Scores



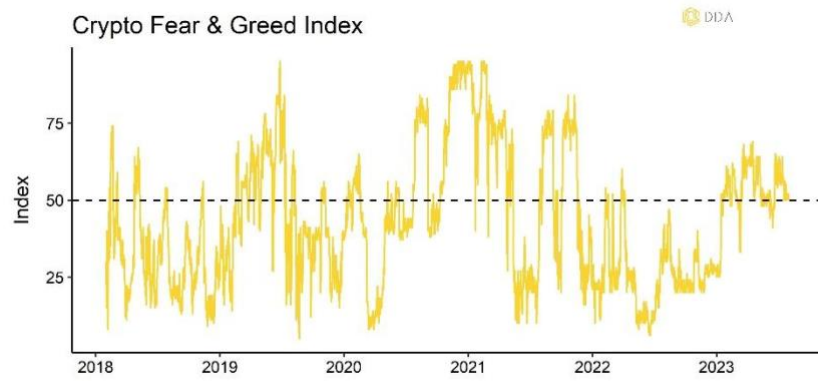
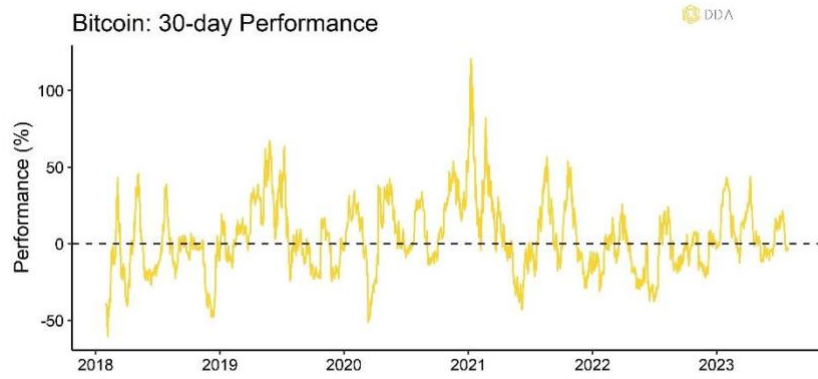
Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets



## Crypto Sentiment Index Subcomponents

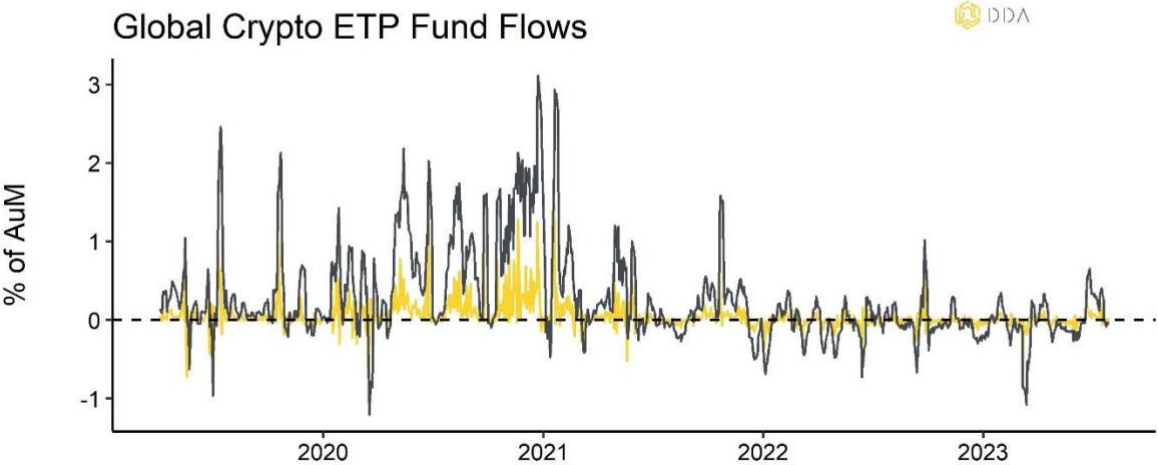
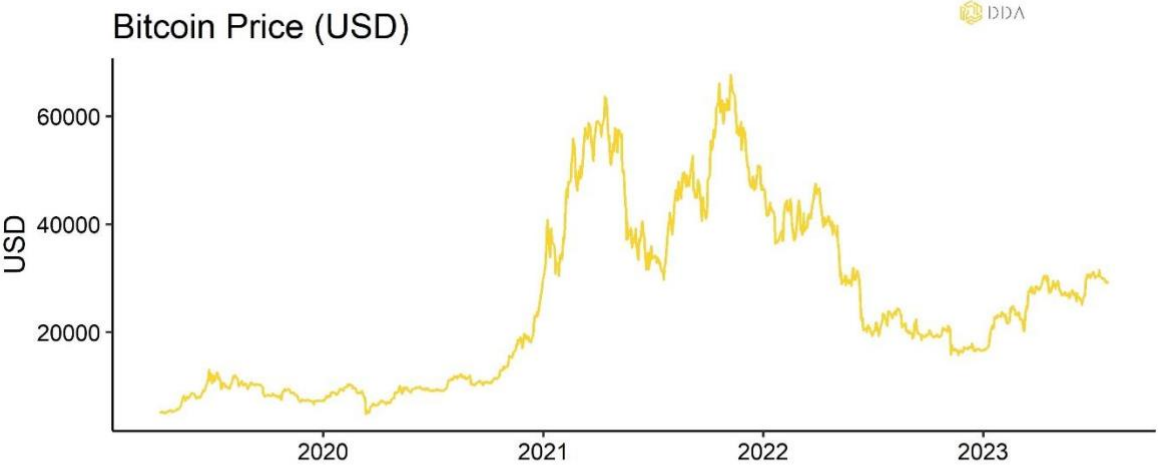


Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets; \*multiplied by (-1)



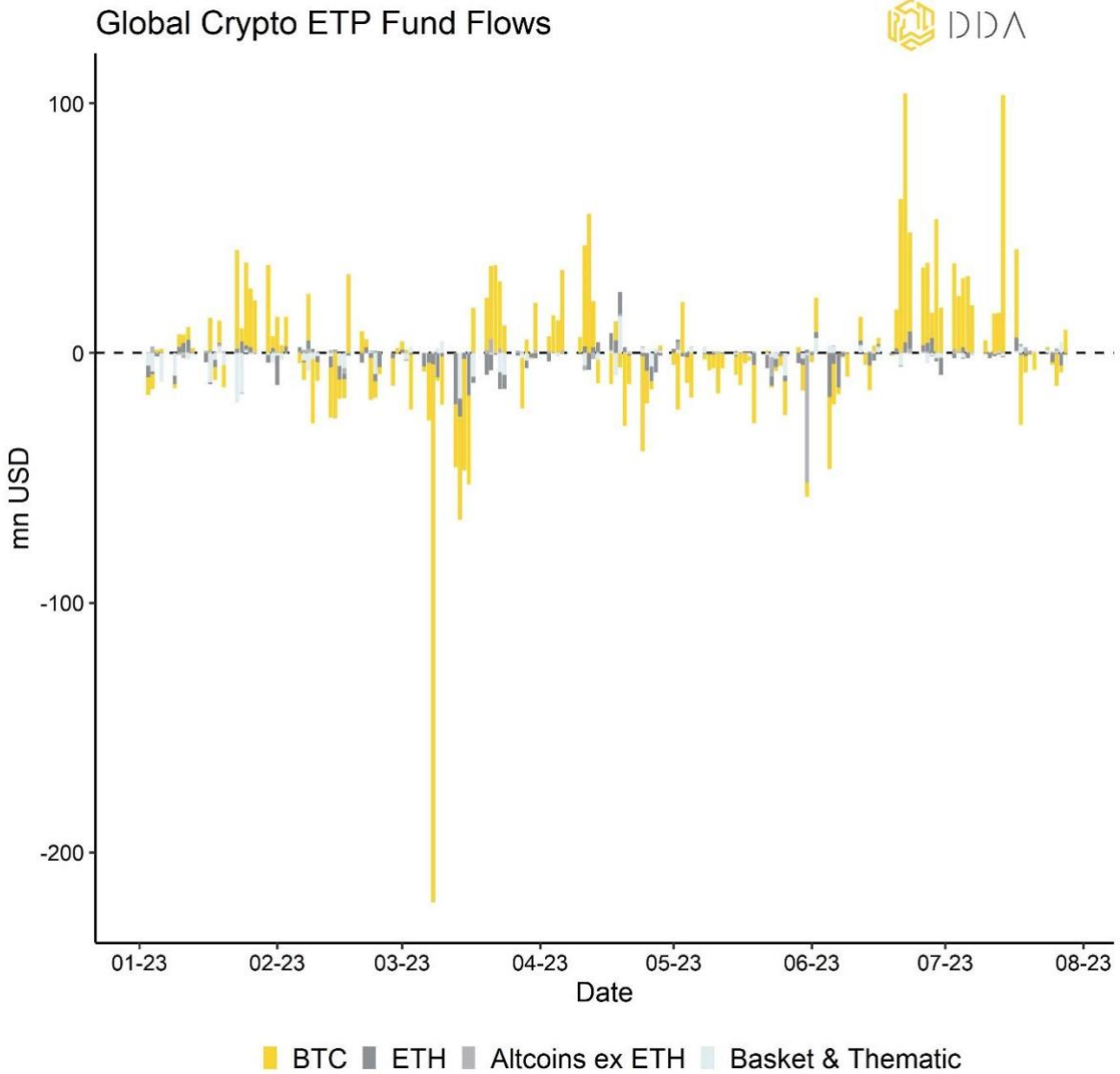
Source: alternative.me, Coinmarketcap, Deutsche Digital Assets

# Bitcoin vs Global Crypto ETP Fund Flows



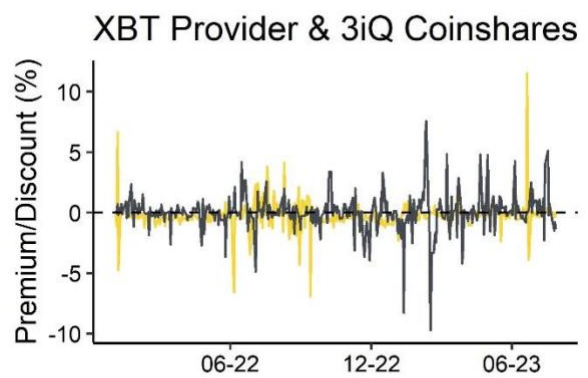
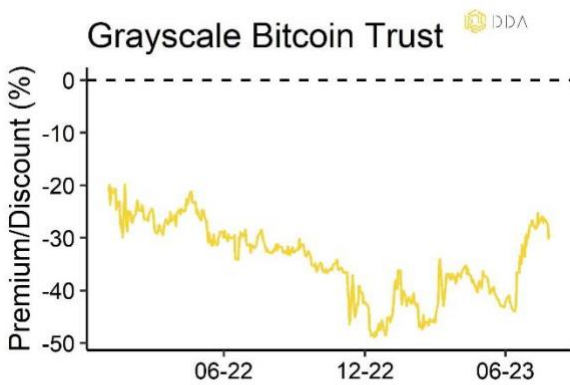
— Fund Flows – 5d rolling sum

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



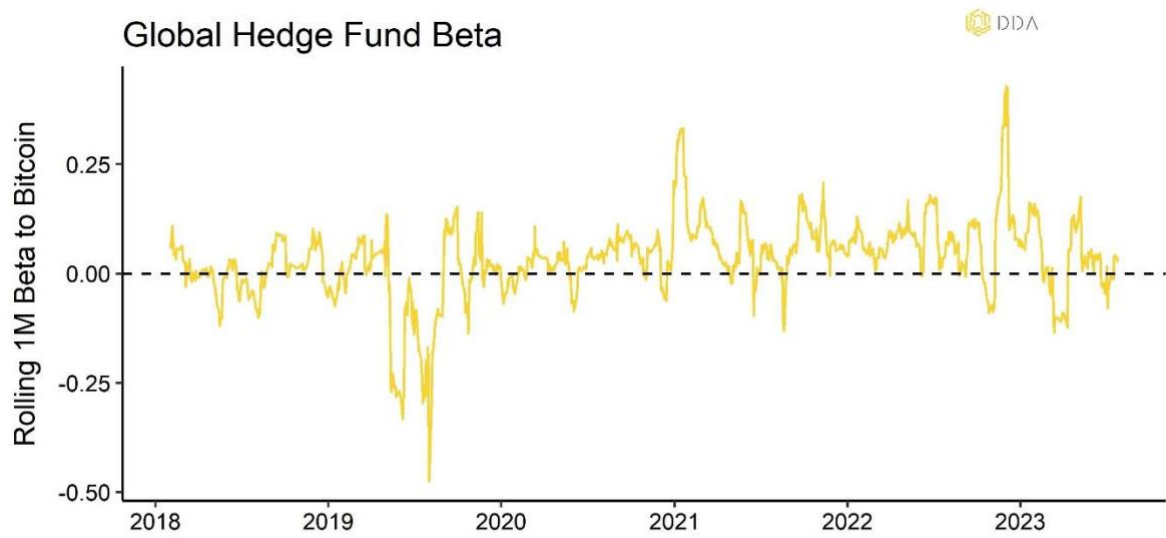
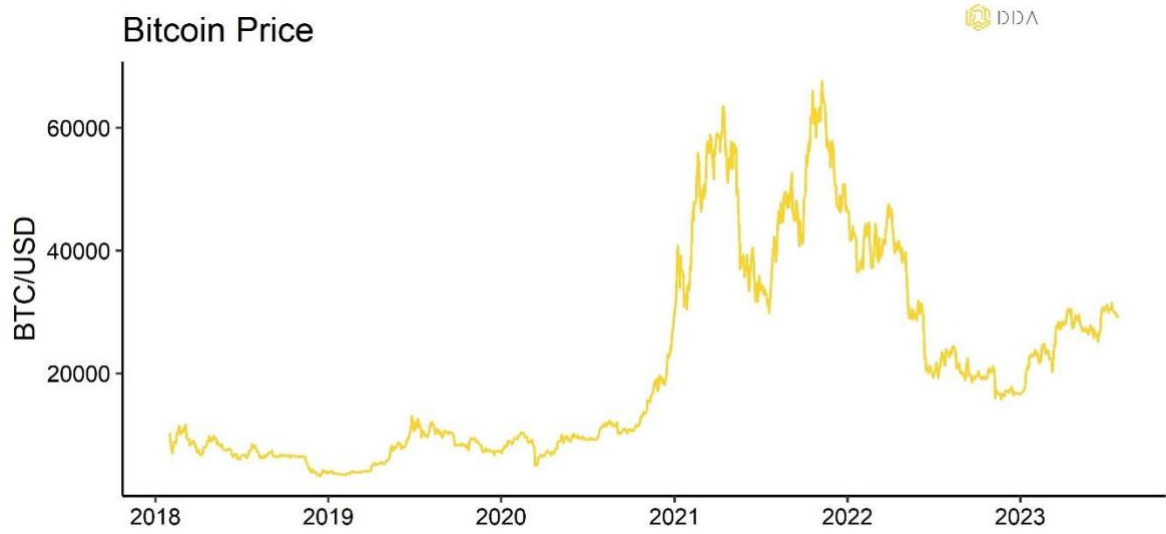
Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets; Only ETPs & Grayscale Trusts

### BTC Funds NAV Premia/Discounts



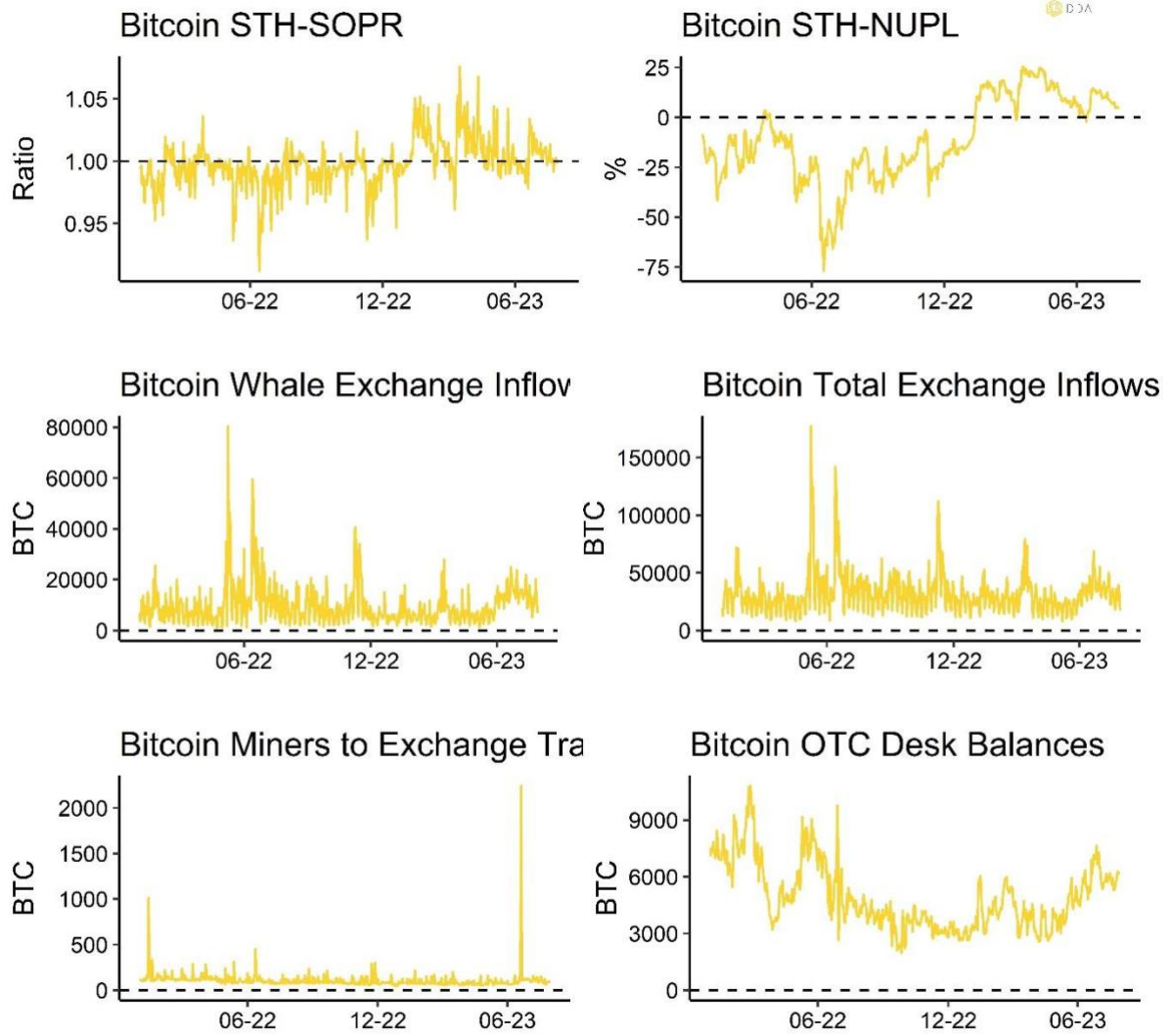
— XBT Provider — 3iQ Coinshares (Canada)

Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets



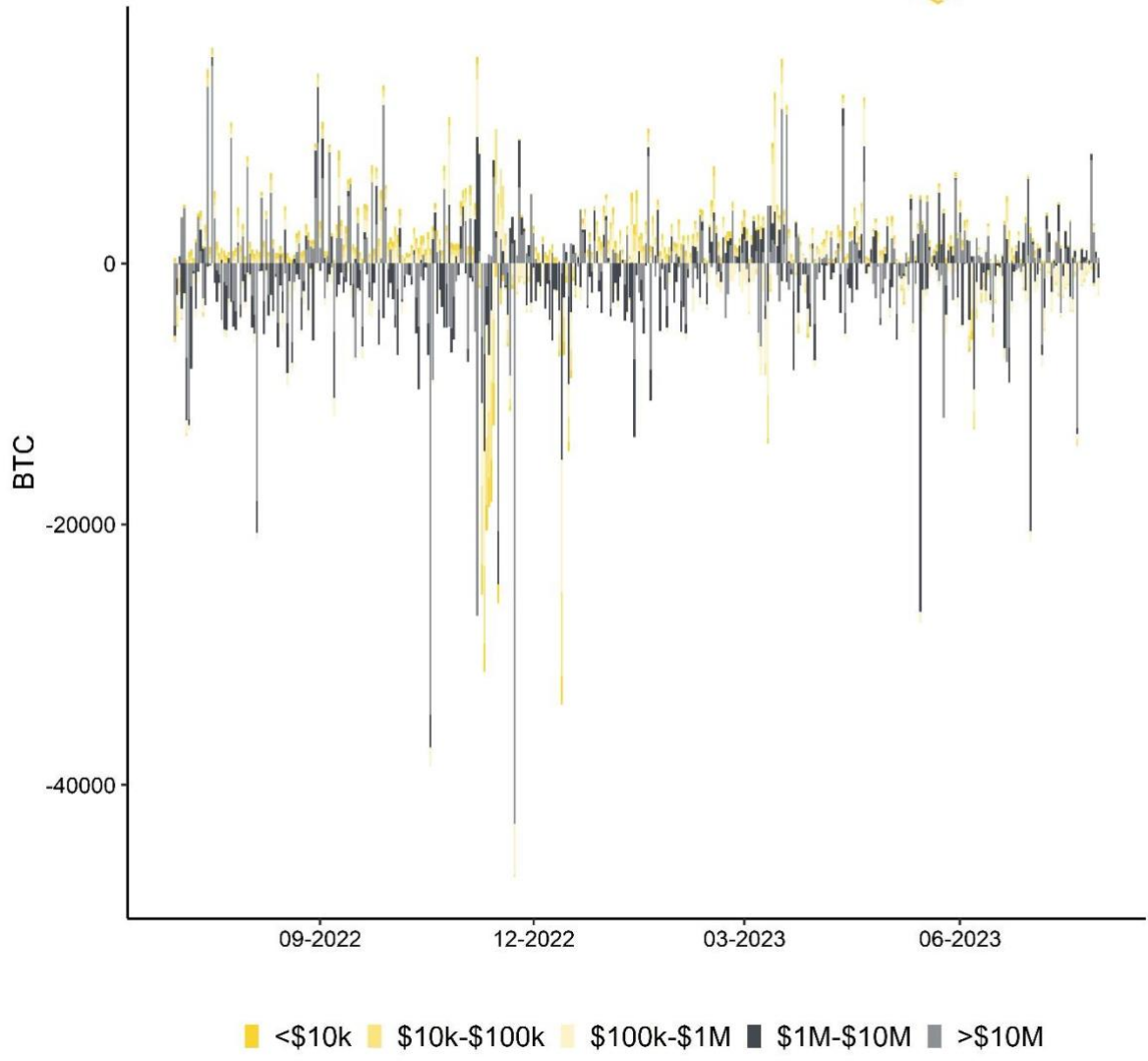
Source: Coinmarketcap, Bloomberg, Deutsche Digital Assets

## Bitcoin On-Chain Indicators



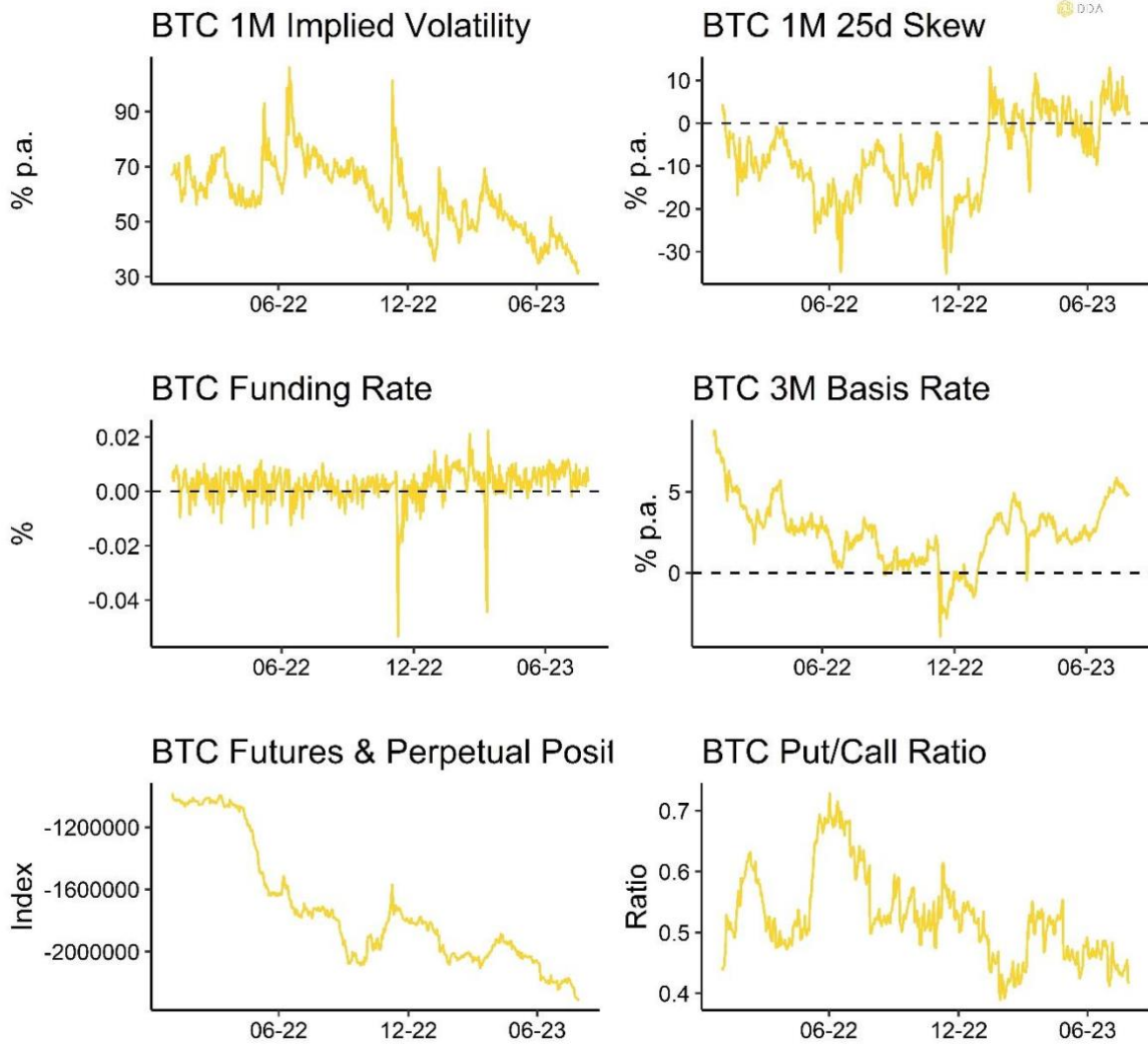
Source: Glassnode, Deutsche Digital Assets

# 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. 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 familiaux 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 familiaux 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)