



CRYPTO MARKET PULSE

7 AOÛT 2023

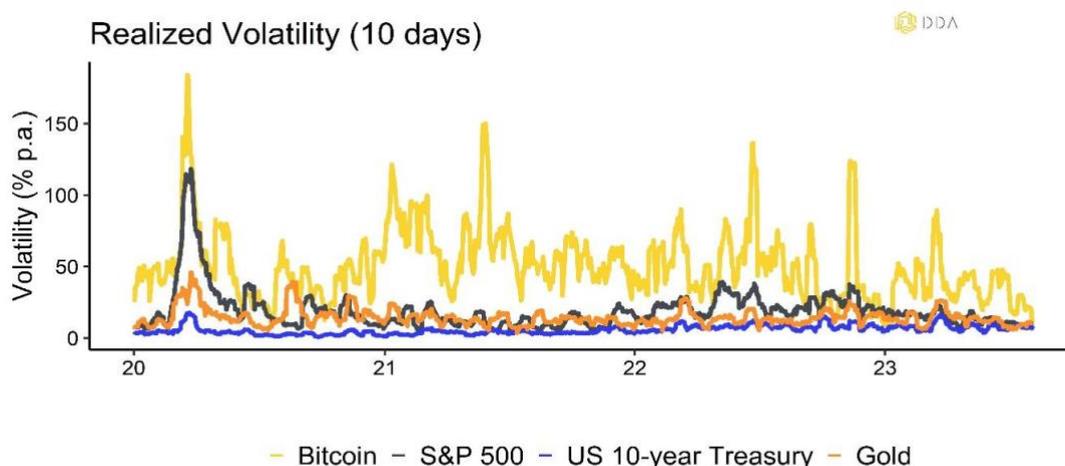
Mise à jour administrative: Nous ne publierons pas de rapports CMP au cours des trois prochaines semaines en raison des vacances d'été. Le prochain rapport du CMP sera publié le 4 septembre 2023.

Principaux points à retenir

par André Dragosch, Head of Research

- ◆ La semaine dernière, les crypto-actifs ont affiché de faibles performances, en accord avec le sentiment général d'aversion au risque sur les marchés financiers en général
- ◆ Notre indice interne de confiance dans les crypto-monnaies a légèrement augmenté par rapport à la semaine dernière.
- ◆ Dans le même temps, la volatilité réalisée du bitcoin au cours des dix derniers jours s'est effondrée pour atteindre son niveau le plus bas depuis le début de l'année, en raison de la faiblesse des volumes de transfert.

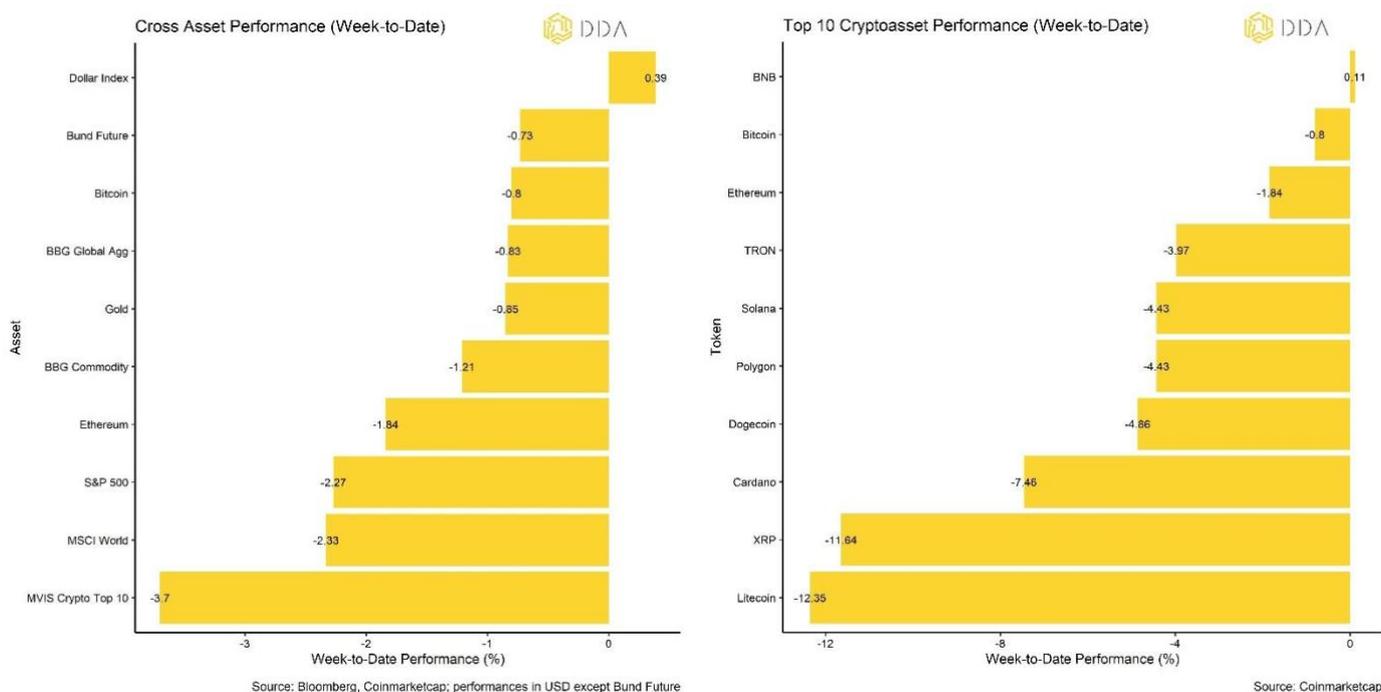
Graphique de la semaine



Performances

La semaine dernière, les crypto-assets ont affiché une faible performance, en accord avec le sentiment général de risque sur le marché des capitaux dans son ensemble, en raison de solides données sur l'emploi aux États-Unis qui ont suggéré des taux d'intérêt "plus élevés pour plus longtemps". Les actions, les obligations et les matières premières mondiales ont toutes reculé la semaine dernière, tandis que le dollar s'est apprécié.

Dans le même temps, la volatilité réalisée par le bitcoin au cours des dix derniers jours est tombée à son niveau le plus bas depuis le début de l'année, dans un contexte de faibles volumes de transfert, et s'aligne désormais sur les autres actifs traditionnels (**Graphique de la semaine**).



Parmi les 10 premiers crypto-actifs, la BNB, le Bitcoin et l'Ethereum ont été les plus performants.

En général, la surperformance des altcoins par rapport au bitcoin a considérablement diminué la semaine dernière. Sur la base de notre ensemble d'altcoins suivis, seuls 20 % des altcoins ont été en mesure de surperformer le bitcoin sur une base hebdomadaire.

Sentiment

Notre indice interne de sentiment cryptographique a légèrement augmenté par rapport à la semaine dernière. 8 des 15 indicateurs sont toujours au-dessus de leur tendance à court terme.

Par rapport à la semaine dernière, nous avons constaté des inversions majeures à la hausse dans le skew de l'option BTC à 1 mois et dans les taux de financement perpétuels du BTC.

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

La dispersion des performances entre les crypto-actifs a légèrement diminué mais reste à 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 à la pièce.

Dans le même temps, comme indiqué ci-dessus, la surperformance des altcoins a considérablement diminué la semaine dernière et se situe désormais à 20 % 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 été marquée par des sorties nettes plus importantes des ETP cryptographiques mondiaux.

Au total, nous avons enregistré des sorties nettes de fonds d'un montant de -70,2 millions USD (semaine se terminant vendredi).

En conséquence, les fonds Bitcoin et Ethereum ont connu des sorties nettes significatives (-72,7 millions

USD et -4,5 millions USD sur une base nette, respectivement).

En revanche, les fonds basés sur les altcoins ont enregistré des entrées nettes (+9,3 millions USD).

Cependant, les fonds crypto thématiques et les fonds crypto à panier ont également subi des sorties nettes de 2,3 millions d'USD la semaine dernière.

Par ailleurs, la décote de la valeur liquidative du plus grand fonds Bitcoin au monde - Grayscale Bitcoin Trust (GBTC) - a plus ou moins évolué de manière latérale la semaine dernière, ce qui implique qu'il n'y a pas eu d'entrées ou de sorties nettes significatives de ce véhicule de fonds.

En outre, le bêta des fonds spéculatifs cryptographiques mondiaux par rapport au bitcoin au cours des 20 derniers jours de bourse a diminué pour atteindre 0,5, ce qui signifie que les fonds spéculatifs cryptographiques mondiaux ont quelque peu réduit leur exposition nette aux crypto-actifs. Le bêta des crypto hedge funds par rapport au bitcoin est actuellement à son plus bas niveau depuis trois ans, ce qui signifie que les crypto hedge funds sont généralement sous-exposés au risque de marché des crypto-actifs.

Sur la chaîne

Comme indiqué dans l'introduction, la volatilité réalisée sur 10 jours du bitcoin est tombée à son niveau le plus bas depuis le début de l'année. En fait, le bitcoin a passé 11 jours consécutifs sans bouger de 1 % dans l'une ou l'autre direction.

L'une des principales raisons est que les volumes de transfert sur la chaîne en BTC ont atteint leur niveau le plus bas depuis trois ans. Il n'y a donc généralement pas beaucoup d'activité en termes d'utilisation du réseau. Les volumes d'échange (entrées et sorties) ont également diminué. Le nombre d'adresses actives a augmenté, mais reste inférieur au niveau le plus élevé depuis le début de l'année. Sur une note positive, la dynamique des nouvelles adresses a continué à s'accélérer récemment, de sorte que davantage de nouveaux utilisateurs entrent sur le marché. Le nombre de transactions a également augmenté, mais reste inférieur aux niveaux élevés observés lors de la "frénésie d'inscription" du mois de mai. Les frais de transaction sont également relativement bas, ce qui implique également une faible demande d'espace pour les blocs.

Les investisseurs doivent toutefois garder à l'esprit que les périodes de faible volatilité engendrent des périodes de forte volatilité et *vice versa* - un phénomène appelé "regroupement de volatilité".

Les baleines du bitcoin (portefeuilles > 1 000 BTC) semblent être en mouvement, comme nous l'avons

souligné dans notre dernier rapport [Crypto Market Intelligence](#), avec un volume de transferts nets vers les bourses par ces acteurs atteignant un niveau record. Bien que de nombreux analystes de la chaîne aient attribué ce phénomène à un "remaniement des portefeuilles", cela représente toujours un risque potentiel de baisse.

Néanmoins, les détenteurs à long terme continuent d'accumuler des coins, le pourcentage de l'offre de ce type d'investisseurs atteignant un nouveau record historique, et les transferts de ce type d'investisseurs vers les bourses ne sont pas très nombreux pour l'instant.

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 nouveau plus bas historique de 30 % par an, les négociants d'options semblant s'attendre à un environnement de marché plutôt calme pour le bitcoin. Cela correspond également à la baisse de la volatilité réalisée.

Les ratios BTC Put-Call, tant en termes d'intérêt ouvert que de volume de transactions, ont également été relativement faibles. Le skew de l'option BTC 1 mois 25-delta a légèrement diminué et 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 de nouveau augmenté au-dessus de 5 % par an, ce qui signifie que la courbe des contrats à terme sur le BTC s'est légèrement pentifiée.

Cependant, l'intérêt ouvert pour les dérivés du BTC a augmenté de manière significative tout au long de la semaine pour les contrats à terme (calendaires et perpétuels) et a atteint son niveau le plus élevé depuis le début de l'année. L'intérêt ouvert pour les options a également augmenté, mais reste bien en deçà des niveaux élevés observés en mars de cette année.

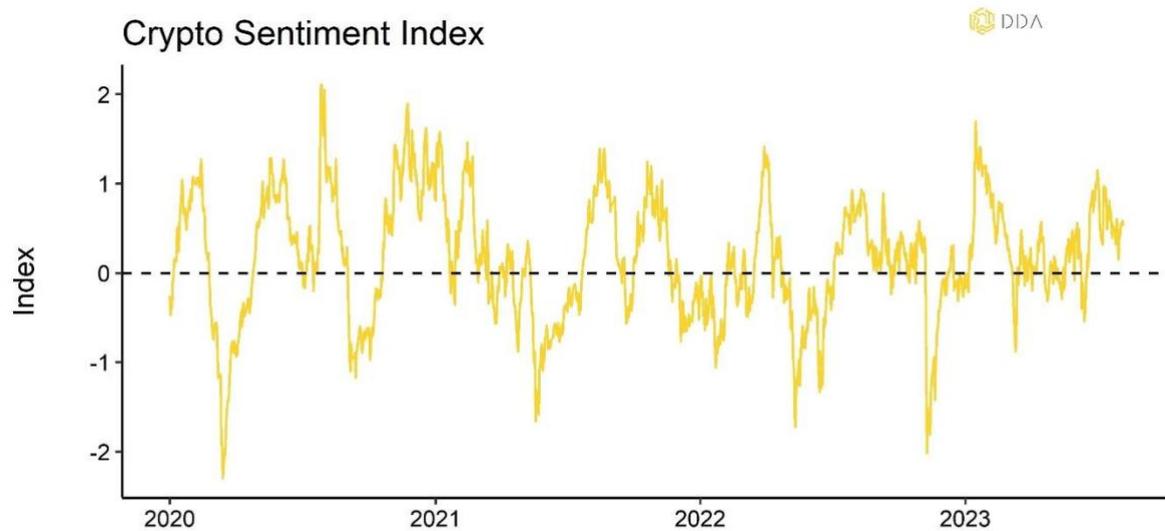
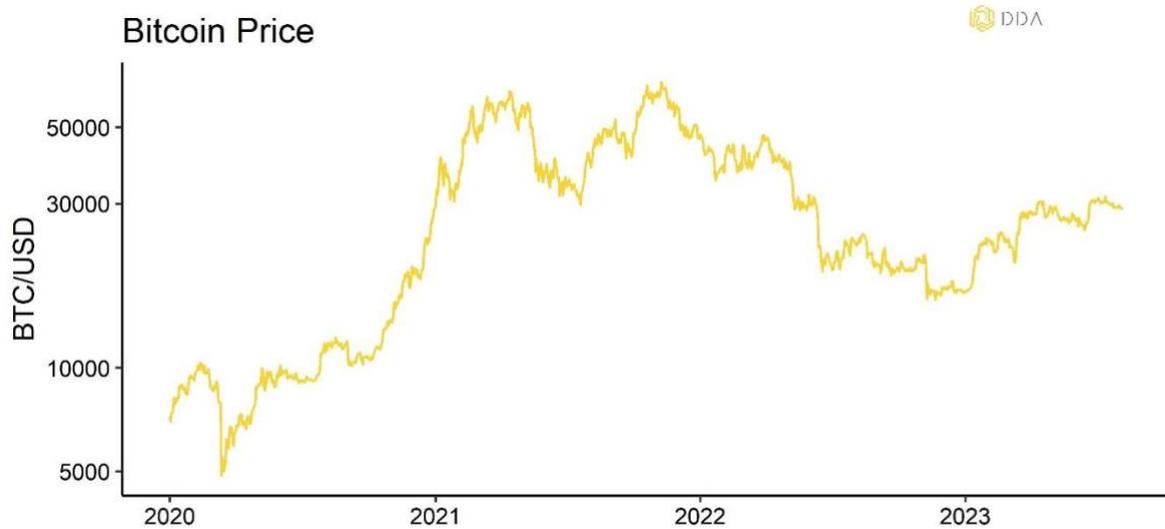
En conclusion

La semaine dernière, les crypto-actifs ont affiché de faibles performances, en accord avec le sentiment général d'aversion pour le risque sur l'ensemble des marchés financiers.

Notre indice interne de sentiment cryptographique a légèrement augmenté par rapport à la semaine dernière.

Dans le même temps, la volatilité réalisée du bitcoin au cours des dix derniers jours s'est effondrée pour atteindre son niveau le plus bas depuis le début de l'année, en raison de la faiblesse des volumes de transfert.

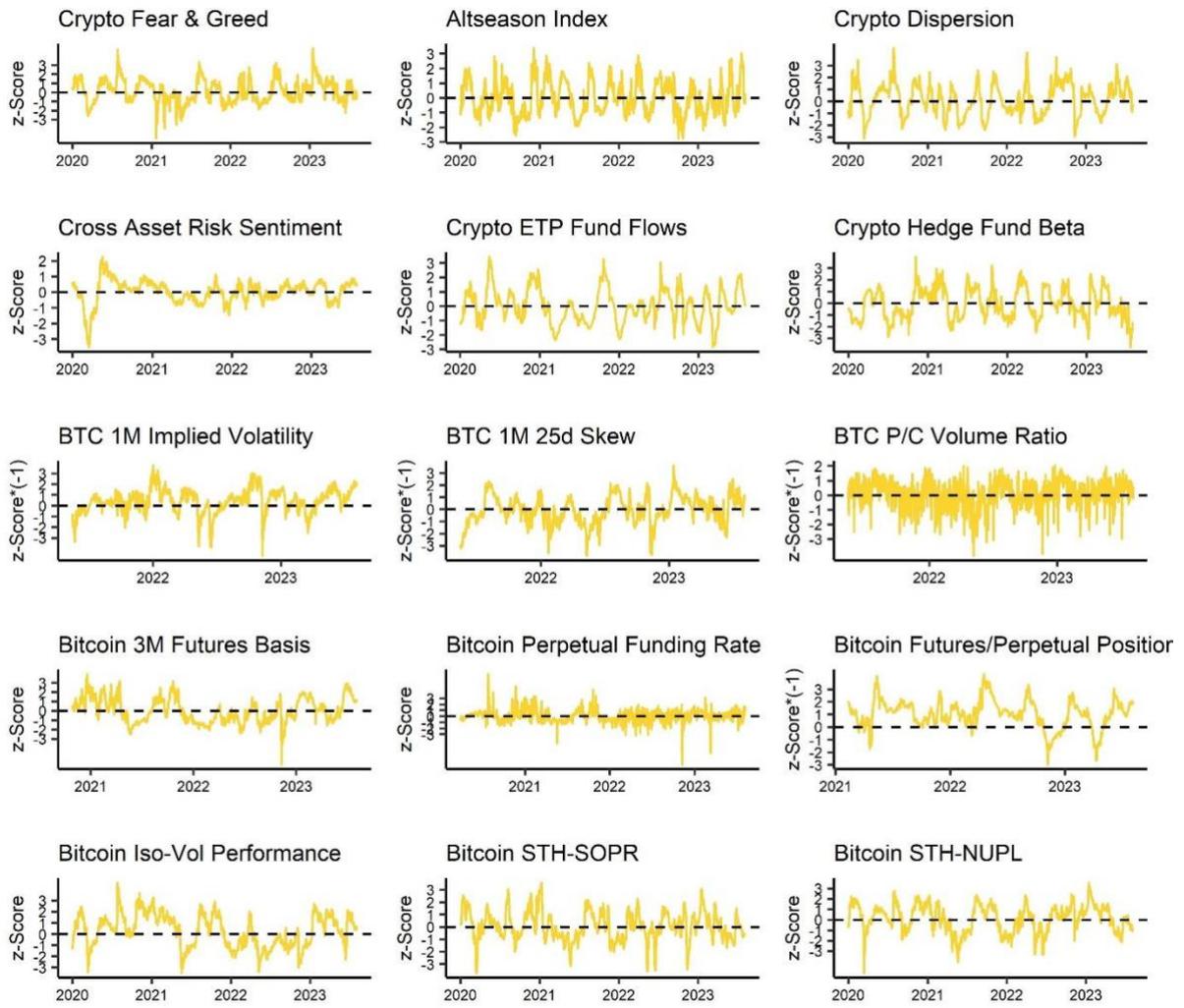
Annexe



Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

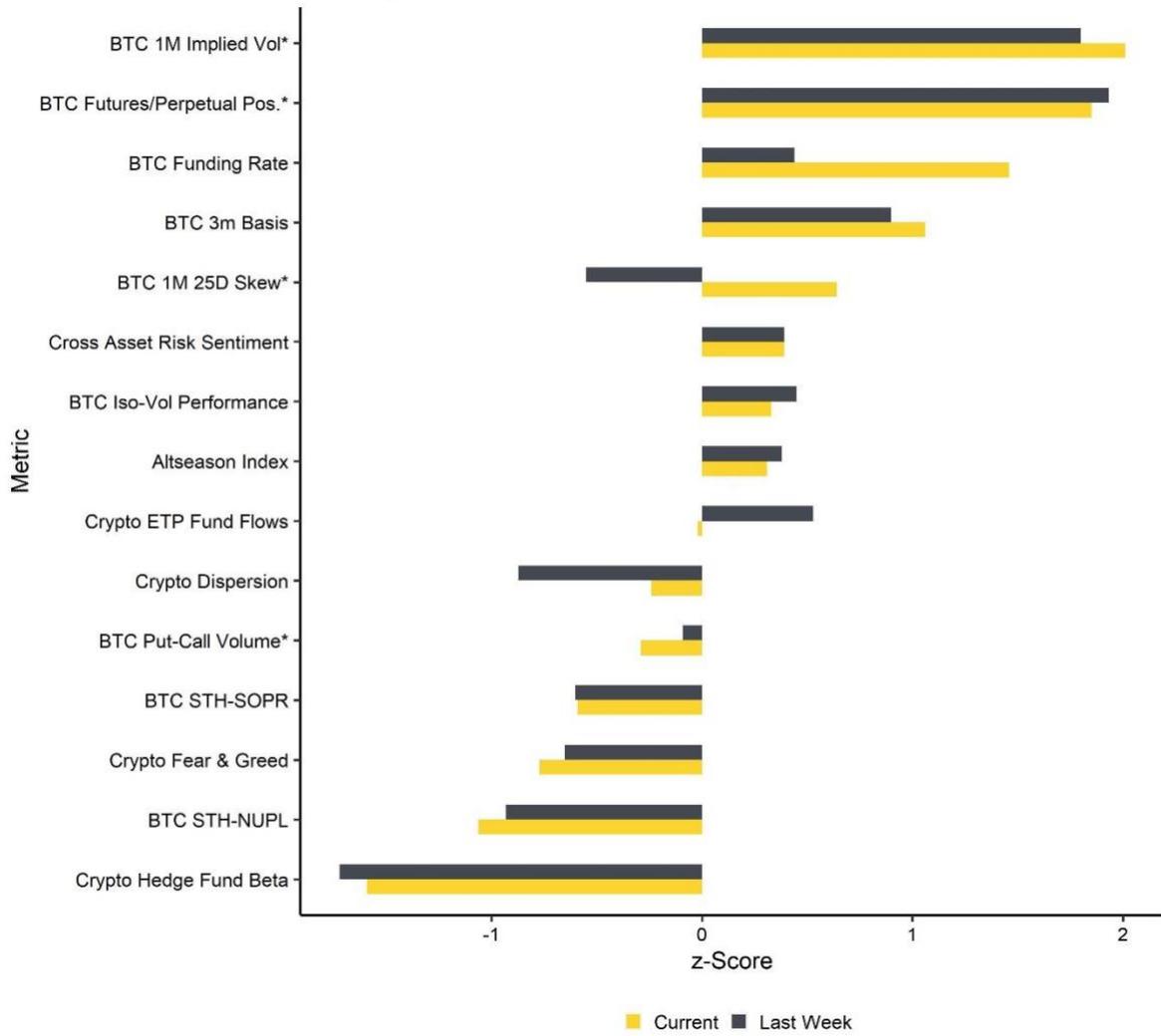
Crypto Sentiment Index

Subcomponents, 90-day rolling z-Scores

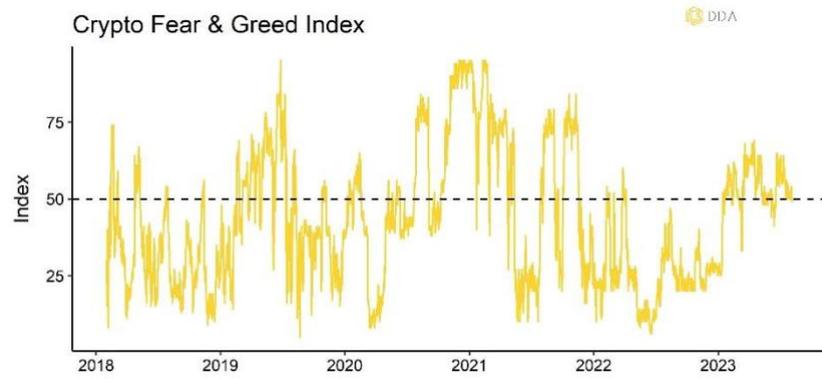
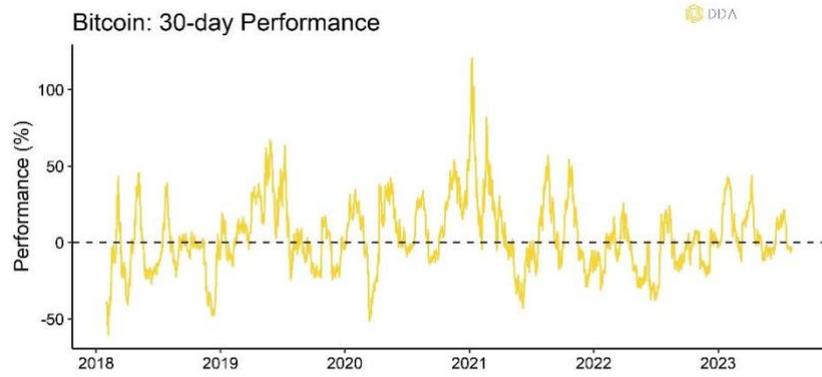


Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

Crypto Sentiment Index Subcomponents

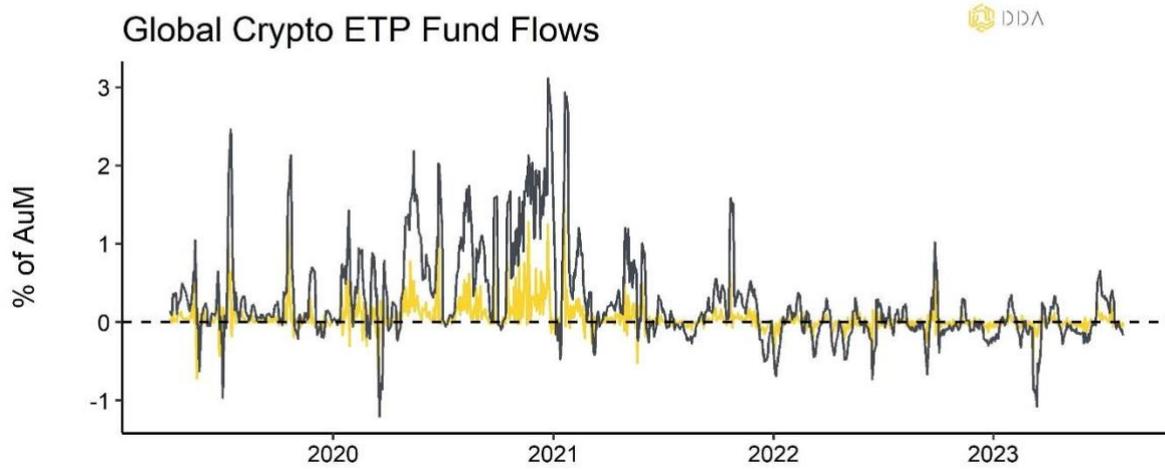
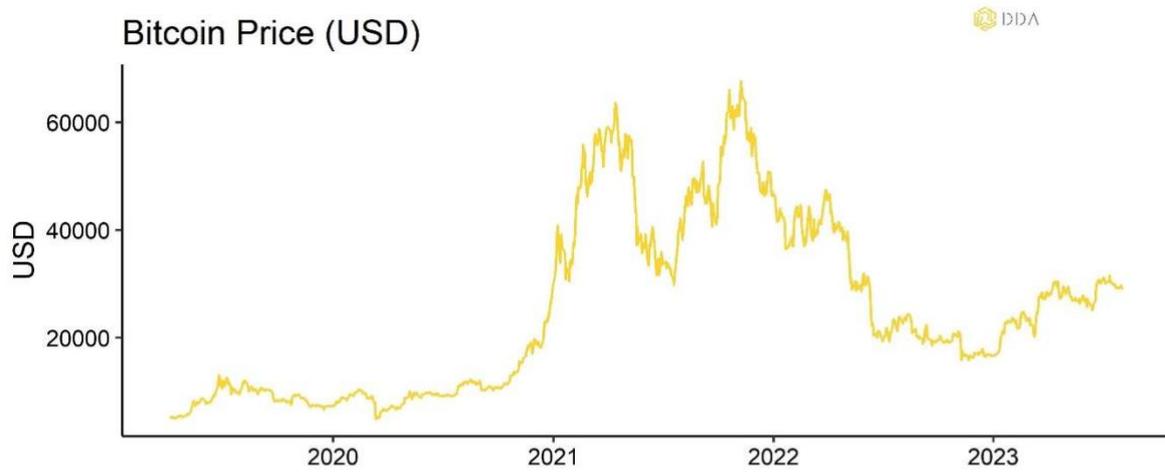


Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets; *multiplied by (-1)



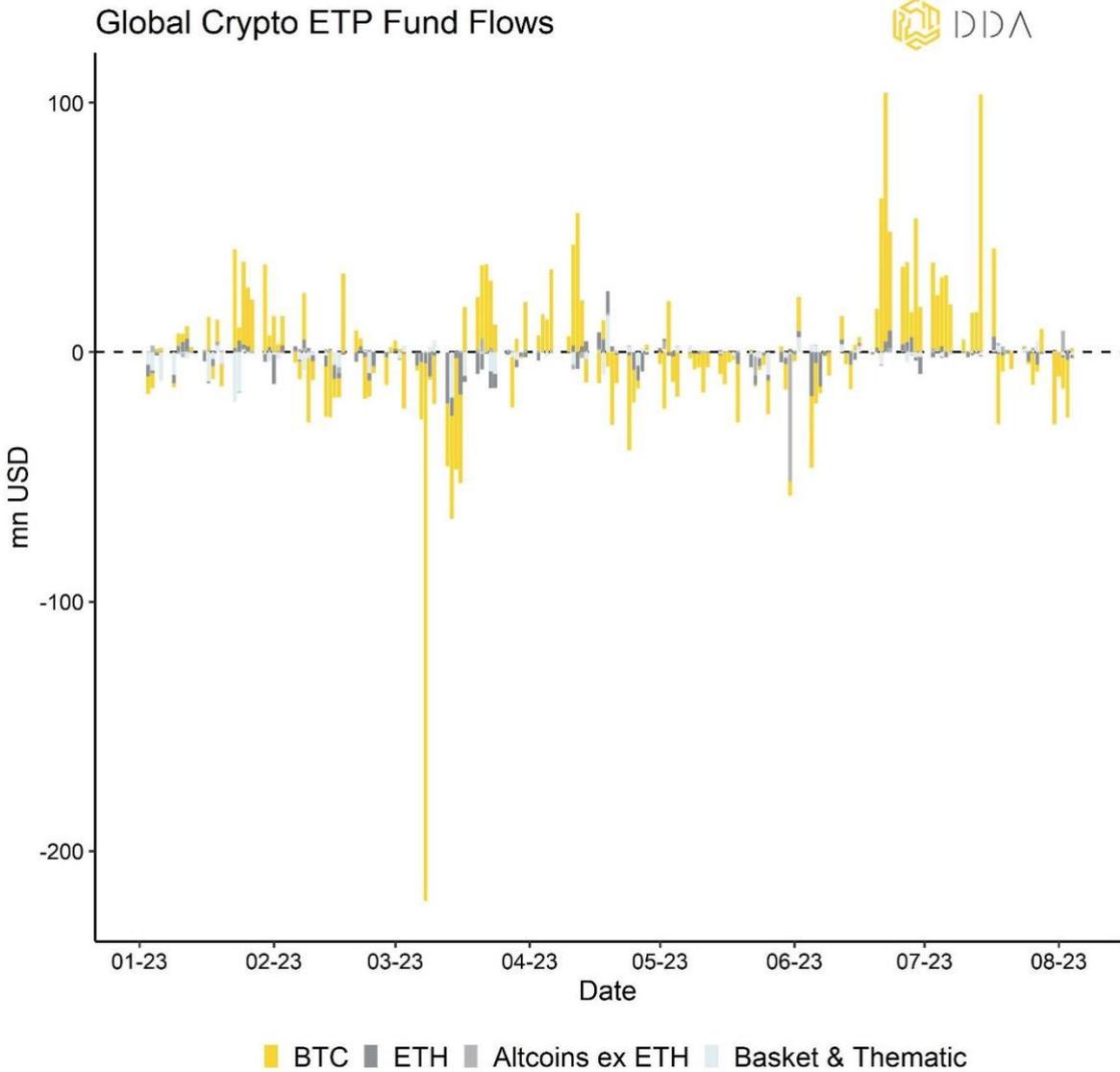
Source: alternative.me, Coinmarketcap, Deutsche Digital Assets

Bitcoin vs Global Crypto ETP Fund Flows



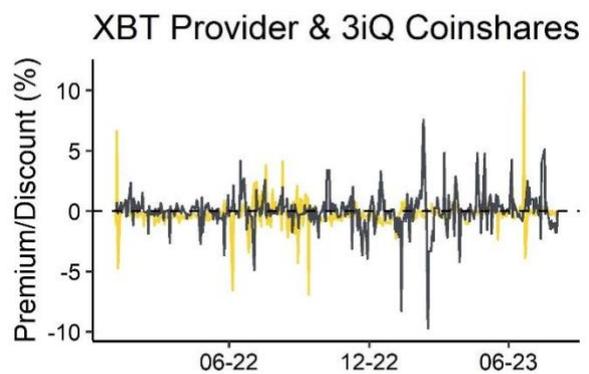
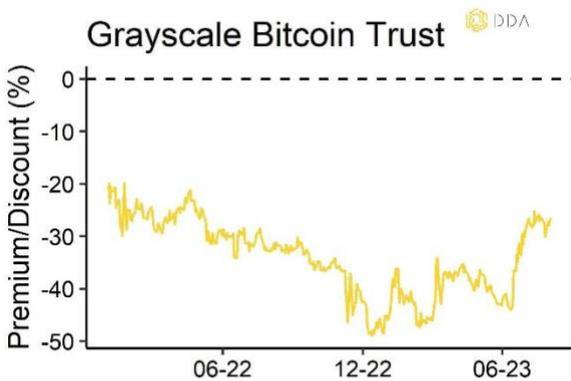
— Fund Flows – 5d rolling sum

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



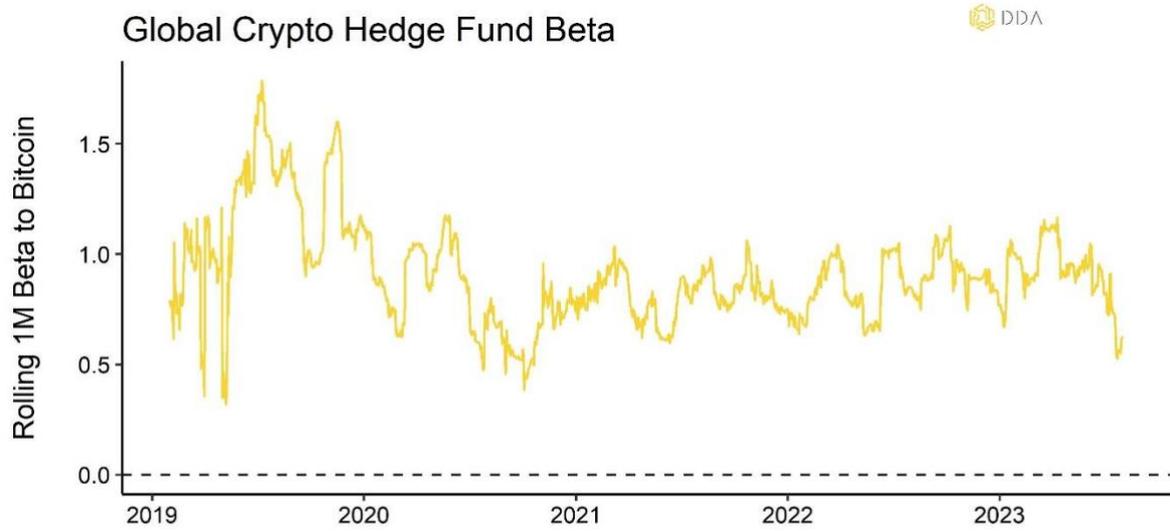
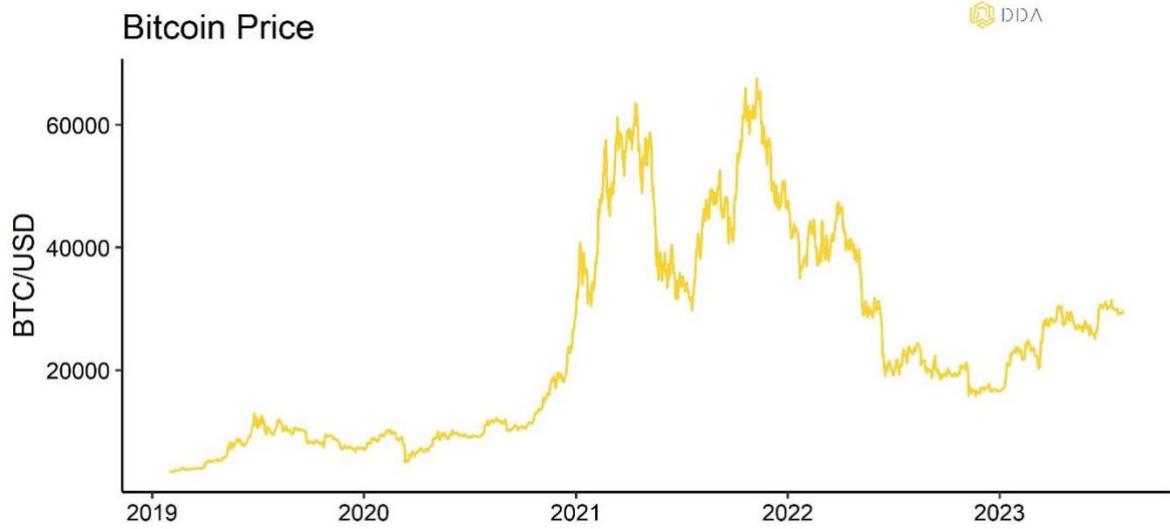
Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets; Only ETPs & Grayscale Trusts

BTC Funds NAV Premia/Discounts



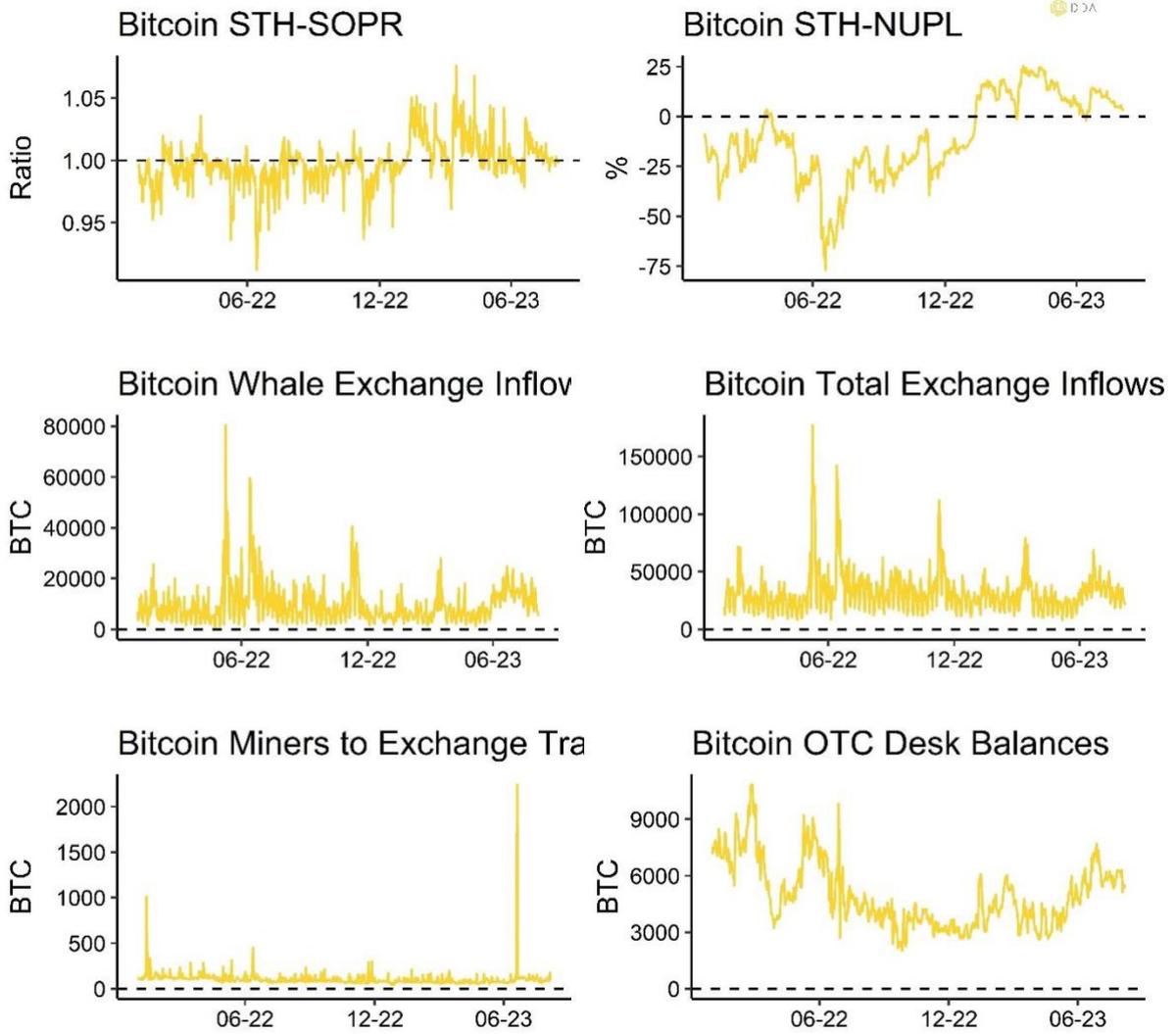
— XBT Provider — 3iQ Coinshares (Canada)

Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets



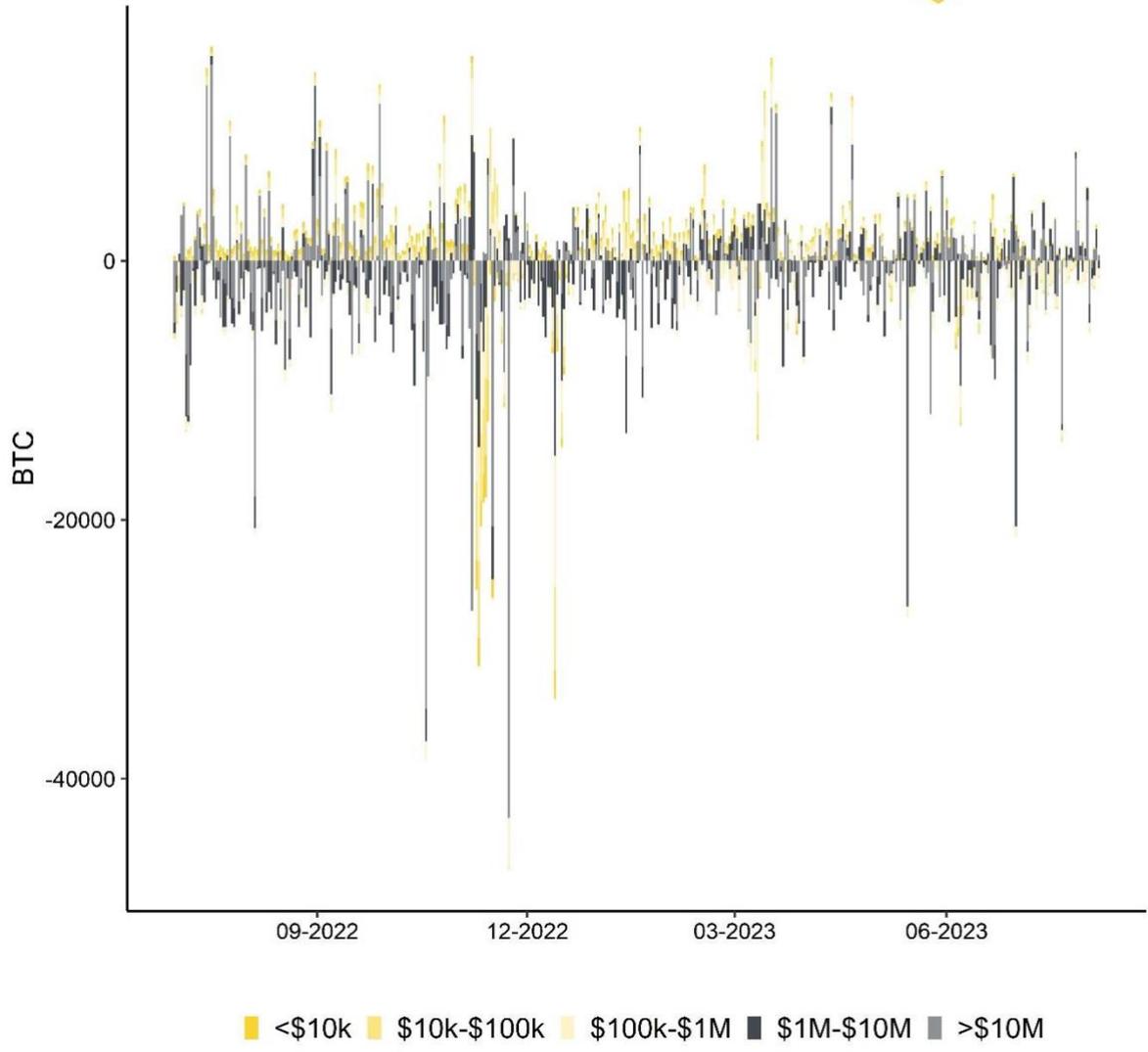
Source: Coinmarketcap, Bloomberg, Deutsche Digital Assets

Bitcoin On-Chain Indicators



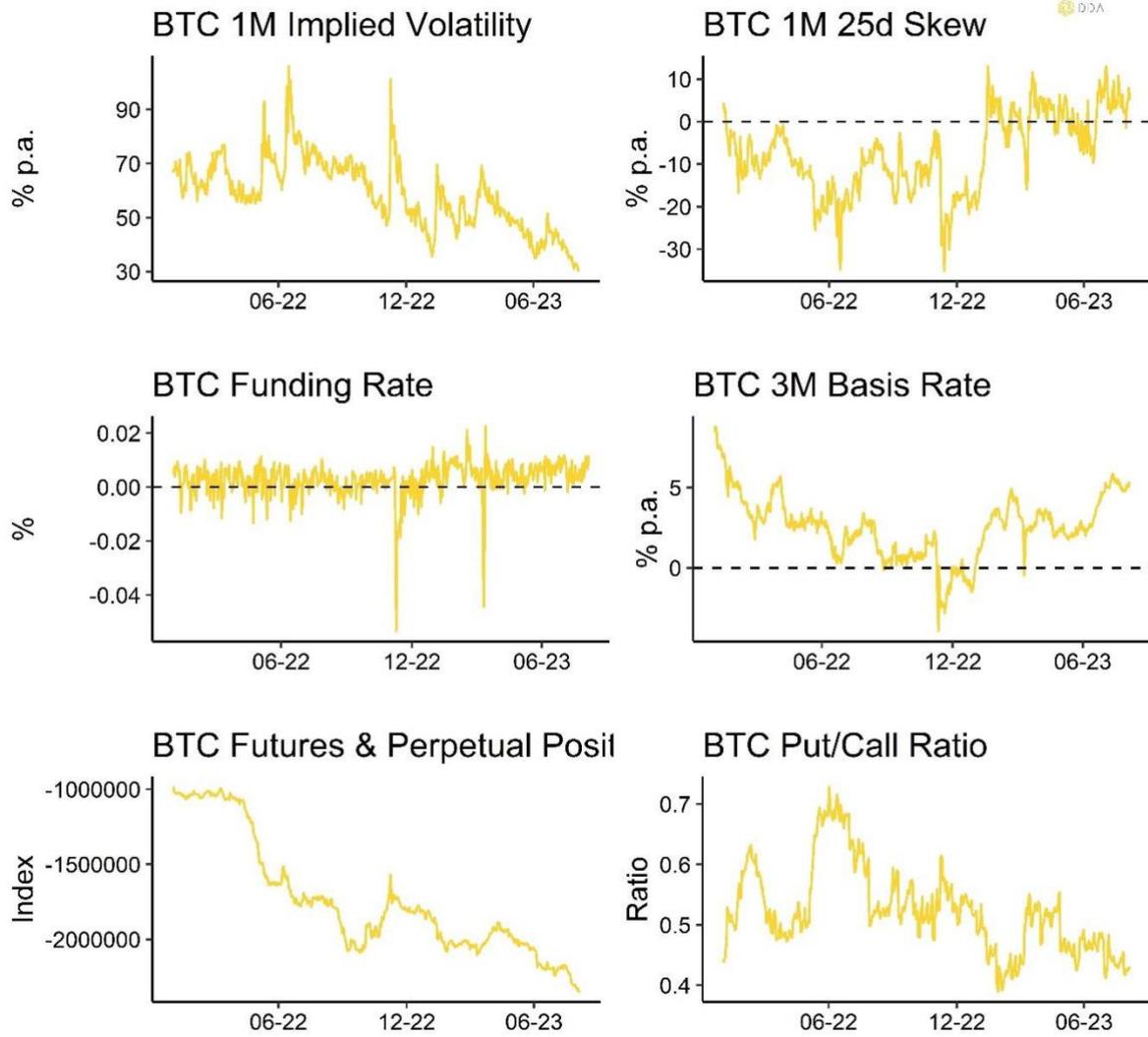
Source: Glassnode, Deutsche Digital Assets

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. 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

www.deutschedigitalassets.com