



# CRYPTO MARKET PULSE

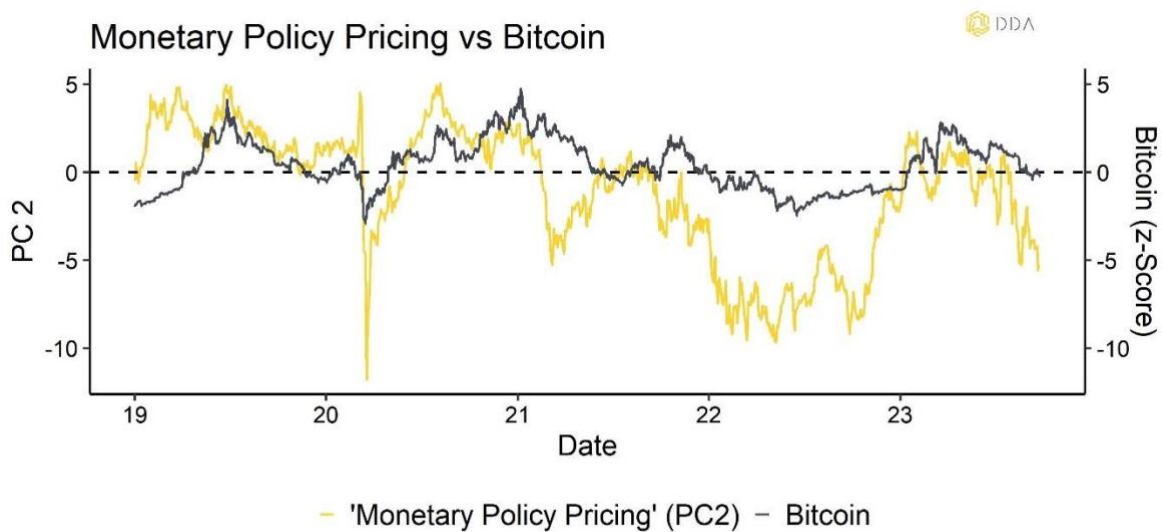
25 SEPTEMBRE 2023

## Principaux points à retenir

par André Dragosch, Head of Research

- ◆ La semaine dernière, les actifs cryptographiques ont été mis sous pression par la Fed, qui a marqué une pause hawkish.
- ◆ Notre indice interne de sentiment cryptographique reste en territoire baissier.
- ◆ Le resserrement de la politique monétaire restera probablement un facteur négatif pour les crypto-actifs à court terme.

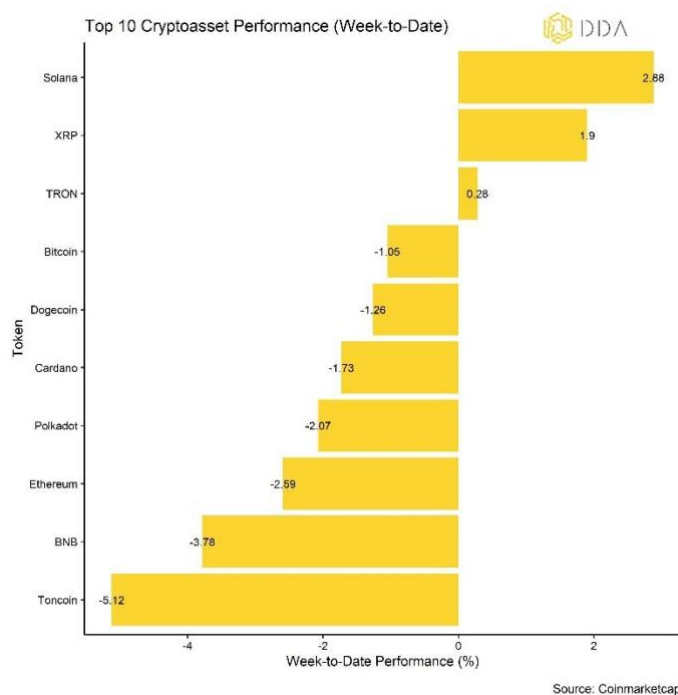
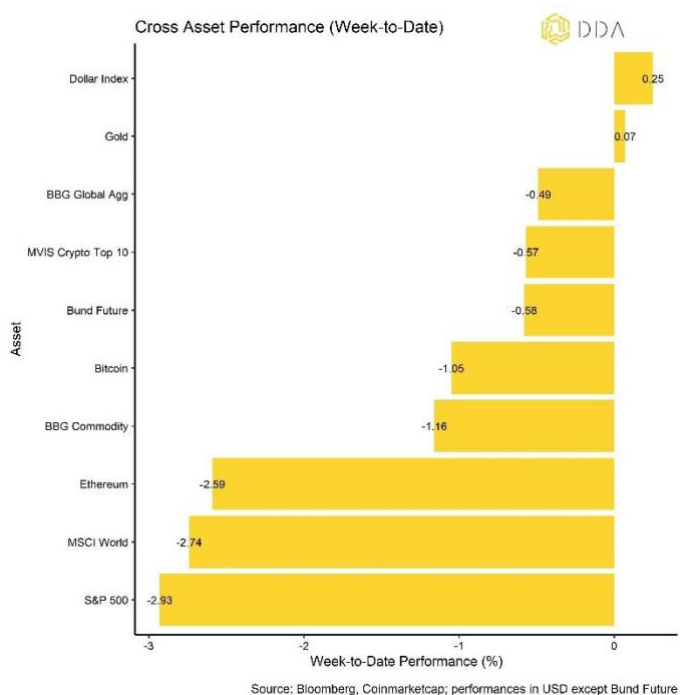
## Graphique de la semaine



# Performances

La semaine dernière, les actifs cryptographiques ont été mis sous pression par la Fed qui a fait une pause hawkish. Bien qu'il n'y ait pas eu d'augmentation du taux des fonds fédéraux, Jay Powell a réitéré la position de la Fed selon laquelle les taux d'intérêt resteront "plus élevés pendant plus longtemps". Cela a entraîné un assombrissement du sentiment général des marchés financiers la semaine dernière, les actions ayant généralement sous-performé les crypto-actifs comme le bitcoin et l'ethereum.

Notre propre mesure de la politique monétaire telle qu'elle est évaluée par les marchés financiers indique également que la politique monétaire s'est encore resserrée ces dernières semaines, ce qui a probablement exercé une pression à la baisse sur le bitcoin (**graphique de la semaine**).



Parmi les 10 plus gros crypto-actifs, Solana, XRP et TRON ont été les plus performants.

En général, la surperformance des altcoins par rapport au bitcoin a récemment augmenté malgré la performance négative de la semaine dernière. 60% des altcoins que nous suivons ont réussi à surperformer le bitcoin sur une base hebdomadaire.

## Sentiment

---

Notre indice interne de sentiment cryptographique reste en territoire baissier. Actuellement seuls 5 des 15 indicateurs sont au-dessus de leur tendance à court terme, ce qui signifie que la majorité des indicateurs est toujours baissière.

Par rapport à la semaine dernière, nous avons vu des renversements majeurs à la baisse dans le BTC 1-month 25-delta Skew et le Crypto Dispersion Index.

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

La dispersion des performances des crypto-actifs a quelque peu diminué par rapport à la semaine dernière.

En général, une plus faible dispersion des performances parmi les crypto-actifs implique que les corrélations entre les crypto-actifs ont augmenté, ce qui signifie que les crypto-actifs se négocient davantage sur la base de facteurs systématiques.

Dans le même temps, comme indiqué ci-dessus, la surperformance des altcoins a augmenté de manière significative, 60 % des altcoins surpassant 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 entrées nettes mineures dans les ETP cryptographiques mondiaux.

Dans l'ensemble, nous avons enregistré des entrées nettes de fonds d'un montant de +1,3 million d'USD (semaine se terminant vendredi).

La plupart de ces entrées se sont concentrées sur les fonds Bitcoin (+7,5 millions USD) et les fonds Altcoin ex Ethereum (+1,8 millions USD).

En revanche, les fonds Ethereum et les fonds crypto thématiques et paniers de fonds ont enregistré des sorties nettes de capitaux à hauteur de -6,3 millions USD et de -1,7 million USD, respectivement.

La décote de la valeur liquidative du plus grand fonds Bitcoin au monde - Grayscale Bitcoin Trust (GBTC) - a légèrement diminué la semaine dernière mais continue d'osciller autour de -20%. En d'autres termes, les investisseurs attribuent une probabilité d'environ 80 % à la conversion du fonds en ETF Spot Bitcoin.

En outre, le bêta des fonds spéculatifs cryptographiques mondiaux par rapport au bitcoin au cours des 20 dernières transactions a évolué latéralement, ce qui implique que les fonds spéculatifs cryptographiques mondiaux n'ont pas modifié de manière significative leur exposition au marché des actifs cryptographiques.

## Sur la chaîne

---

Dans l'ensemble, l'activité de la chaîne s'est légèrement dégradée au cours de la semaine dernière, bien qu'elle soit partie de niveaux très élevés.

Par exemple, les adresses actives sur la blockchain Bitcoin ont quelque peu diminué par rapport à leur niveau record depuis le début de l'année, observé la semaine dernière. De même, les nouvelles adresses sur la blockchain Bitcoin ont également diminué quelque peu par rapport à leurs sommets pluriannuels.

Le taux de hachage du bitcoin a également légèrement diminué par rapport aux sommets historiques atteints la semaine dernière.

Néanmoins, le nombre d'adresses avec des soldes non nuls a continué à augmenter.

Dans le même temps, les soldes d'échange du bitcoin et de l'ethereum ont continué à baisser. Les soldes d'échange du bitcoin sont proches de leur niveau le plus bas depuis 5 ans et les soldes d'échange de l'ethereum ont atteint leur niveau le plus bas depuis 7 ans. Cependant, l'Ethereum a connu une sous-performance significative par rapport au Bitcoin qui est actuellement attribuée au fait que l'émission nette de l'offre d'Ethereum est devenue positive ces derniers temps. Cela s'explique par le fait que moins d'ETH sont brûlés par rapport à ceux qui sont émis, car le débit des transactions et les frais de gaz ont récemment diminué dans l'ensemble du réseau Ethereum.

Au moment où nous écrivons ces lignes, l'offre d'ETH augmente de +0,71% par an, tandis que -0,49% par an sont brûlés par le mécanisme EIP1559, ce qui conduit à une émission nette de +0,22% par an actuellement.

## Produits dérivés

---

La semaine dernière, l'intérêt ouvert sur les marchés à terme et perpétuel du BTC est resté pratiquement inchangé.

Toutefois, l'intérêt ouvert pour les options sur le BTC a fortement augmenté. La majeure partie de cette exposition aux options semble être orientée vers les options d'achat, car l'intérêt ouvert relatif et les volumes de négociation des options de vente par rapport aux options d'achat ont tous deux diminué.

Cependant, l'augmentation de l'asymétrie du delta à 25 mois du BTC implique une demande relativement plus élevée pour les options de vente hors de la monnaie par rapport aux options d'achat.

En d'autres termes, alors que la tendance était généralement à une plus grande exposition à la hausse via les options d'achat, il semble qu'il y ait également une plus grande demande de couverture à la baisse avec des options de vente profondément en dehors de la monnaie.

Les volatilités implicites à court terme des options sur le BTC (jusqu'à 1 mois) ont diminué, tandis que les volatilités implicites des options à plus long terme ( $\geq 3$  mois) ont légèrement augmenté.

## En résumé

---

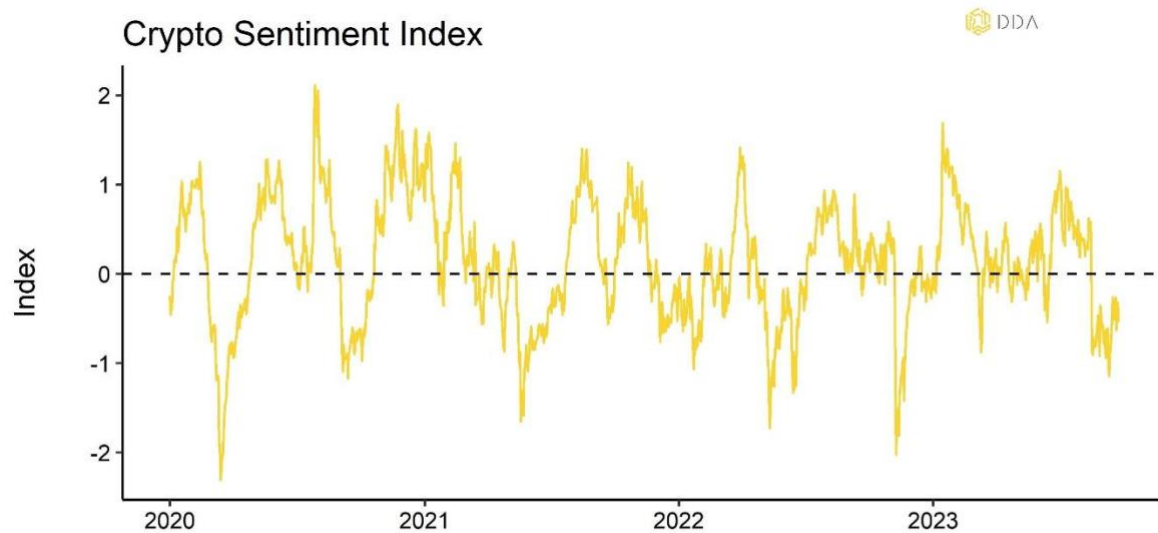
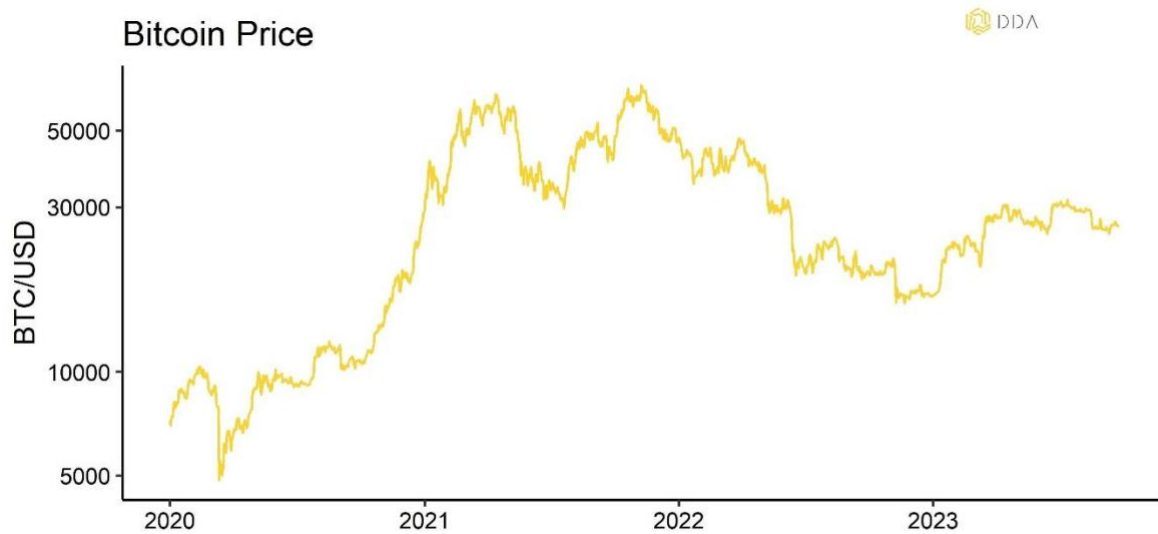
**La semaine dernière, les actifs cryptographiques ont été mis sous pression à la suite de la pause hawkish de la Fed.**

**Notre indice interne de sentiment cryptographique reste en territoire baissier.**

**Le resserrement de la politique monétaire restera probablement un facteur négatif pour les crypto-actifs à court terme.**

# Annexe

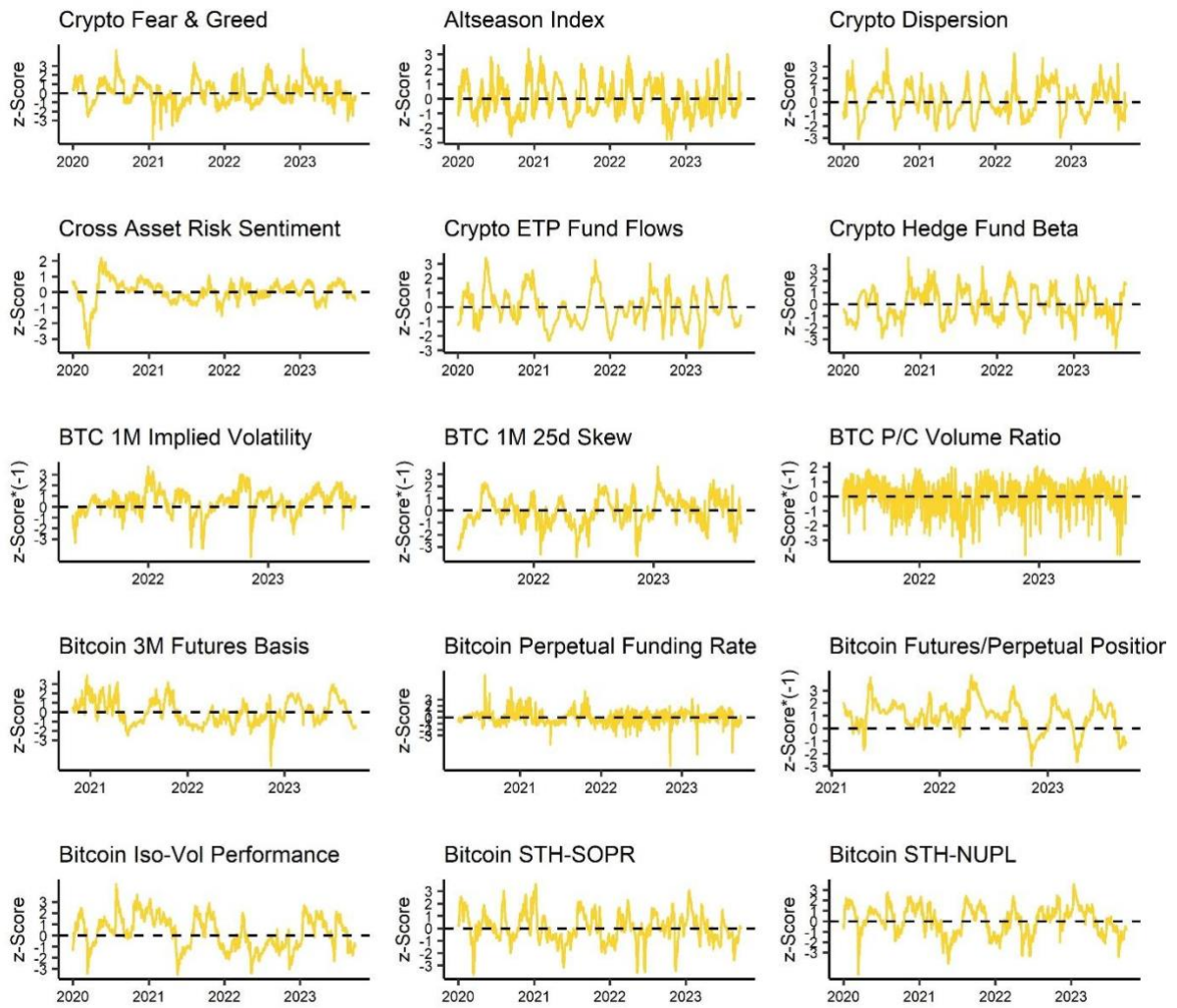
---



Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

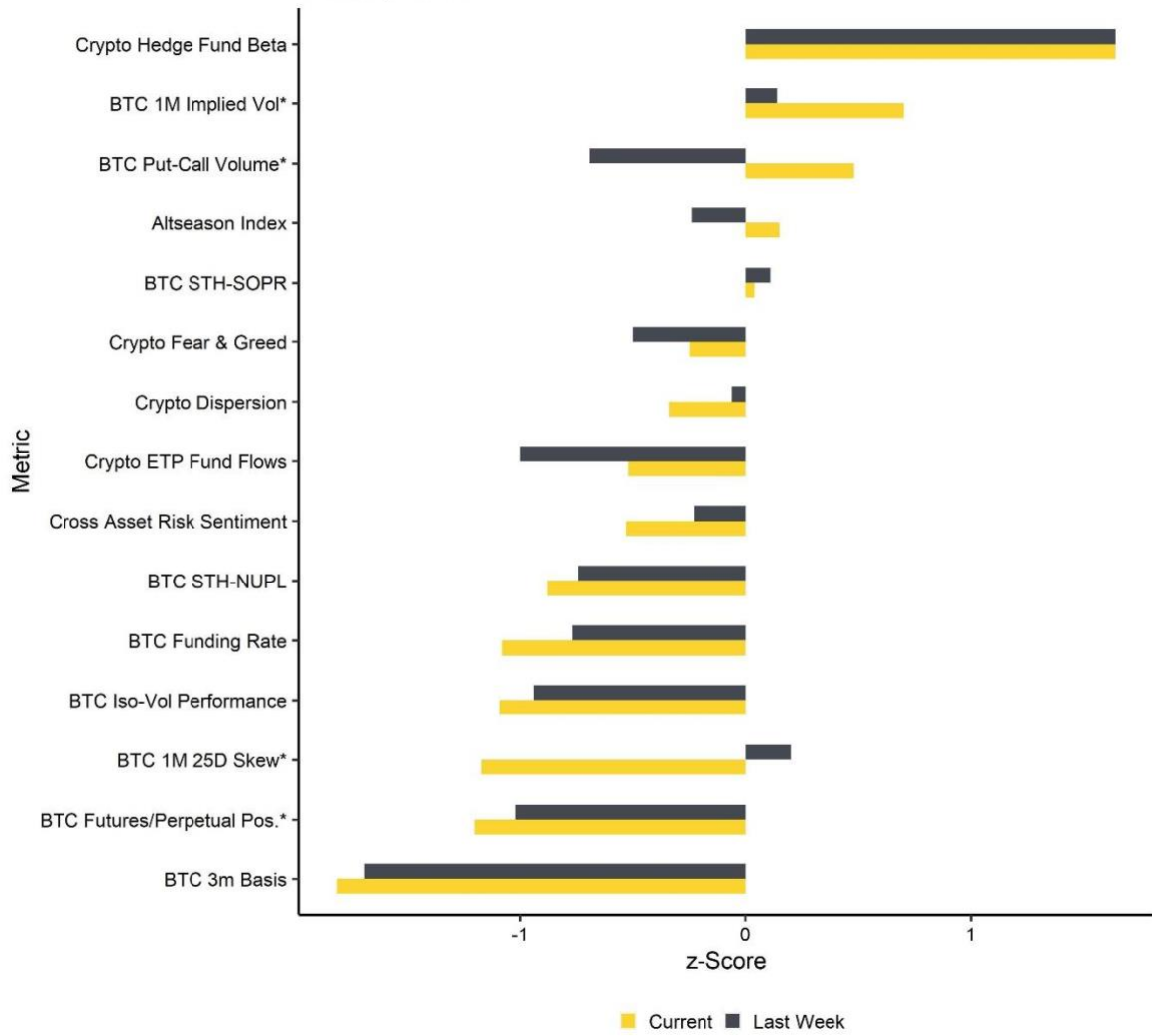
# Crypto Sentiment Index

## Subcomponents, 90-day rolling z-Scores



Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

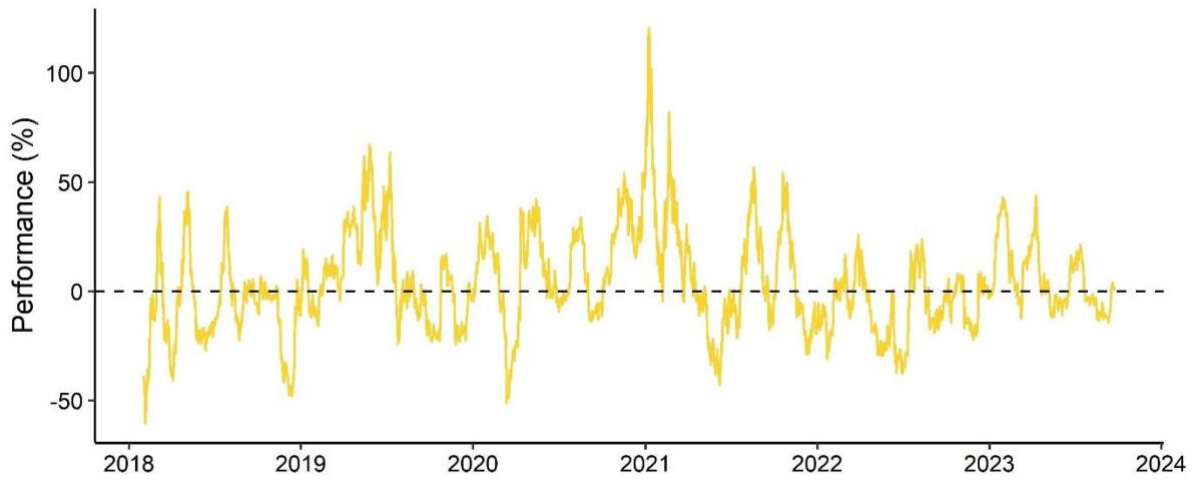
## Crypto Sentiment Index Subcomponents



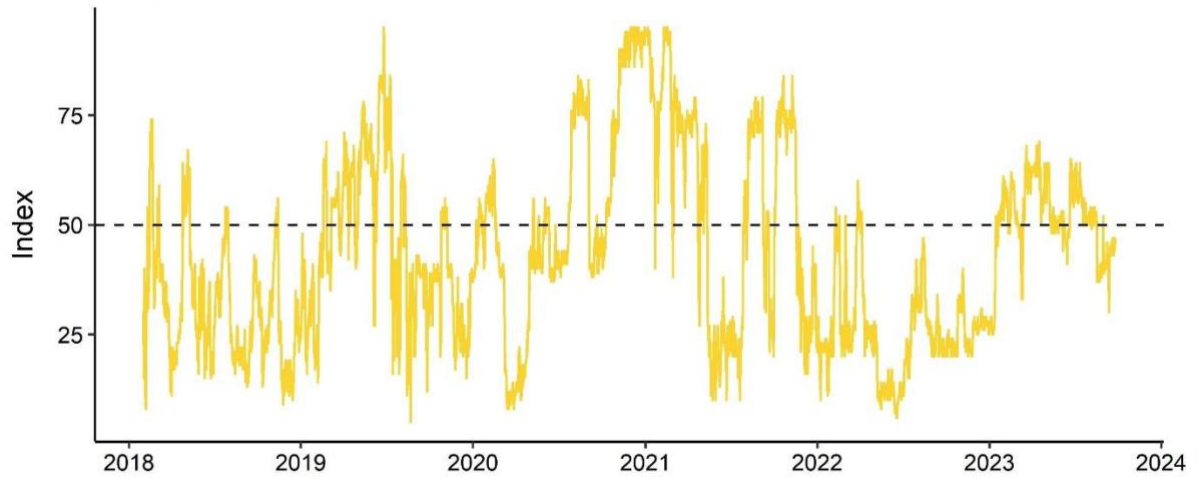
Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets; \*multiplied by (-1)



### Bitcoin: 30-day Performance

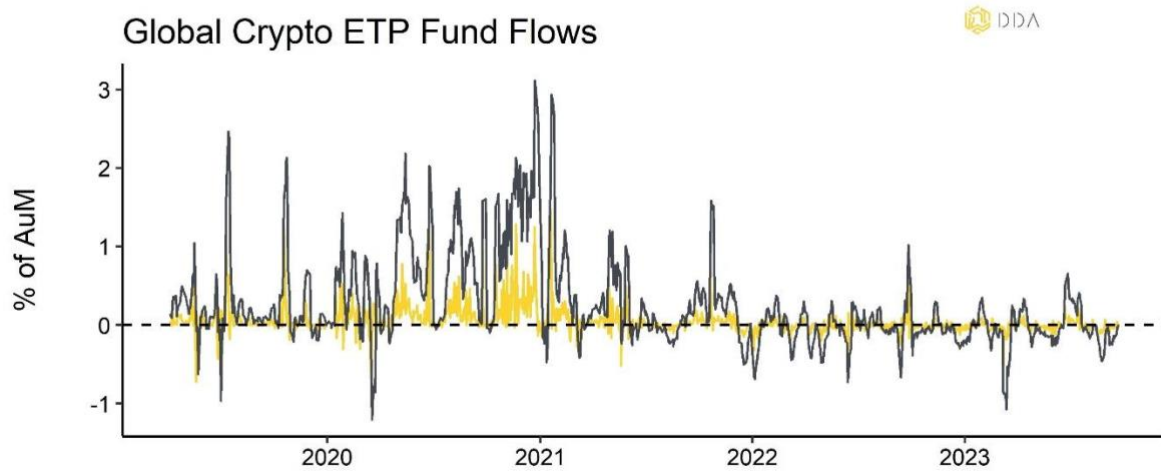
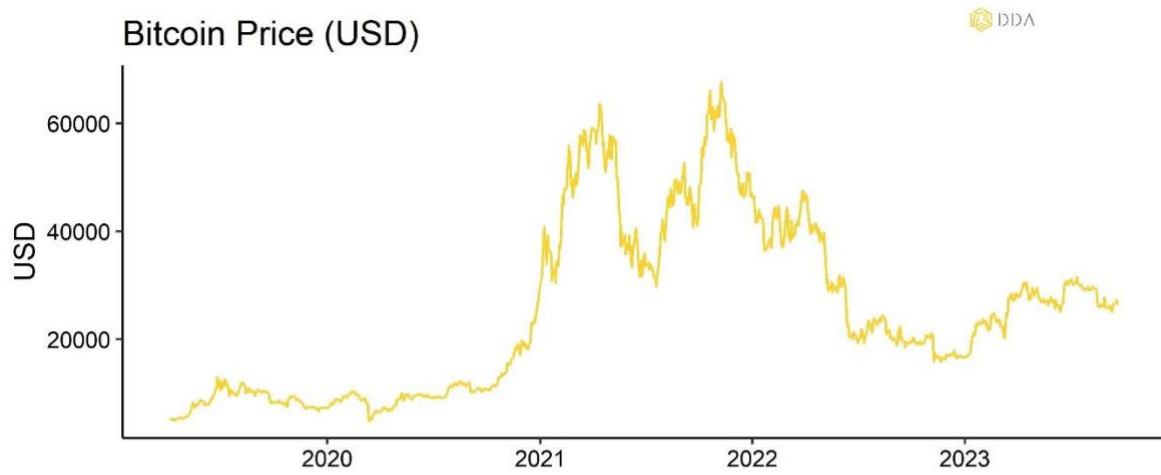


### Crypto Fear & Greed Index



Source: alternative.me, Coinmarketcap, Deutsche Digital Assets

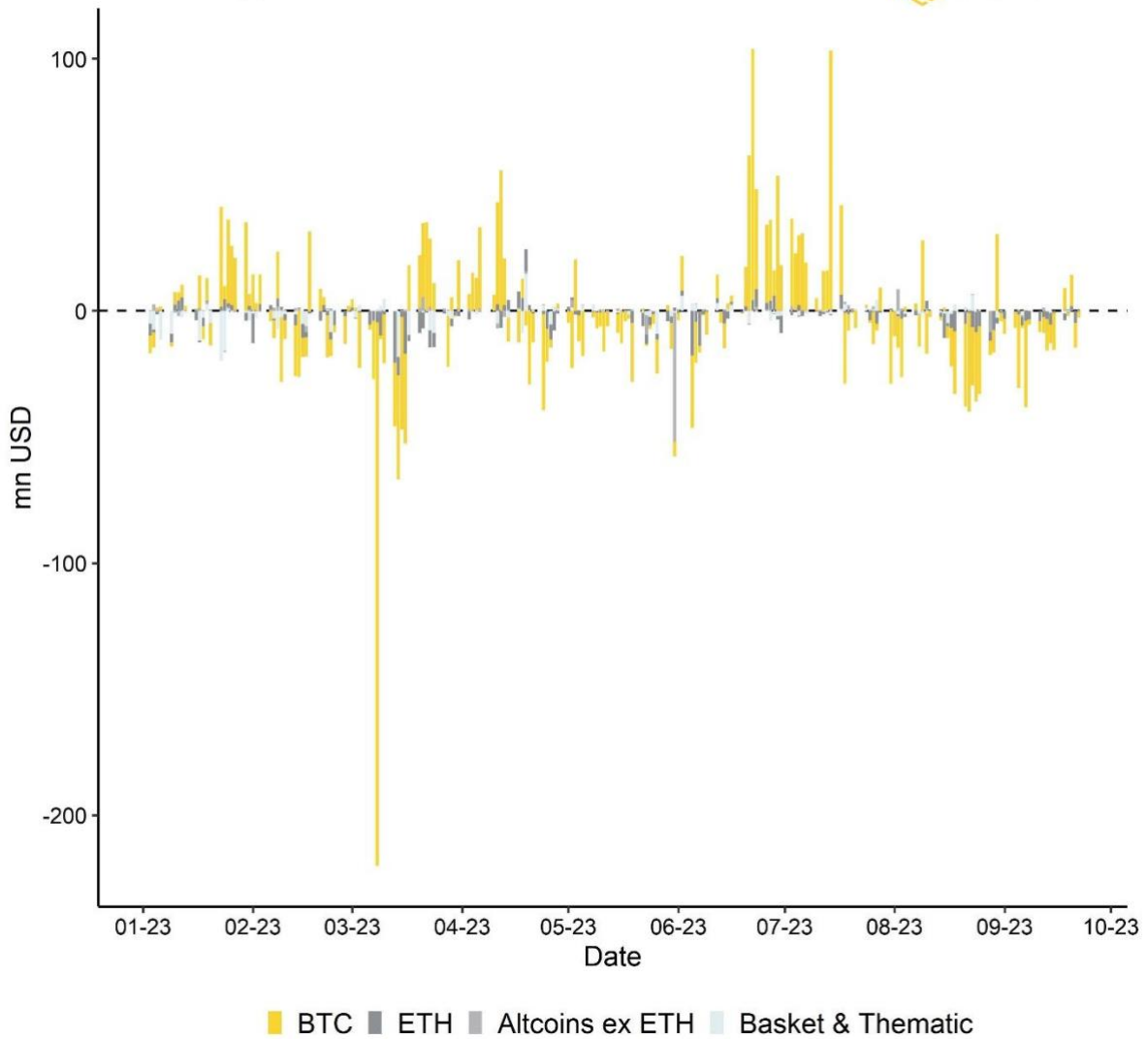
## Bitcoin vs Global Crypto ETP Fund Flows



— Fund Flows – 5d rolling sum

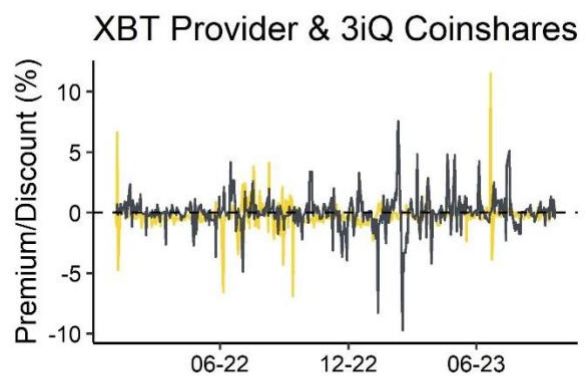
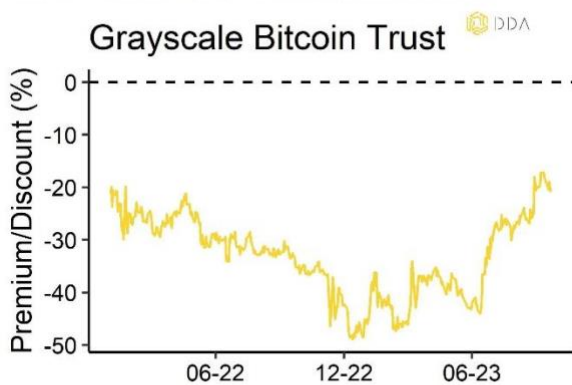
Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets; Only ETPs & Grayscale Trusts

## Global Crypto ETP Fund Flows



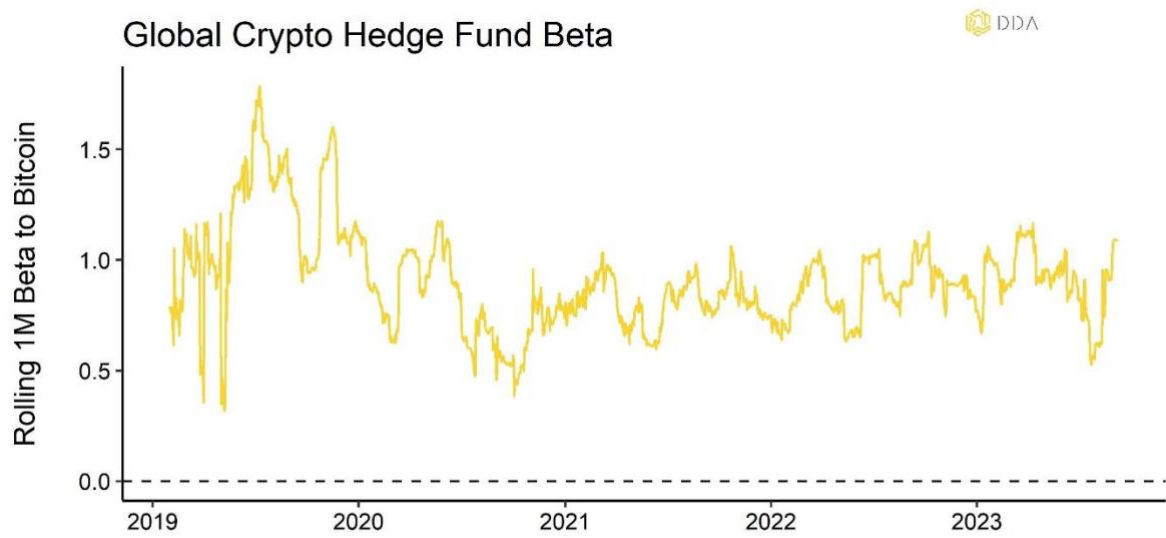
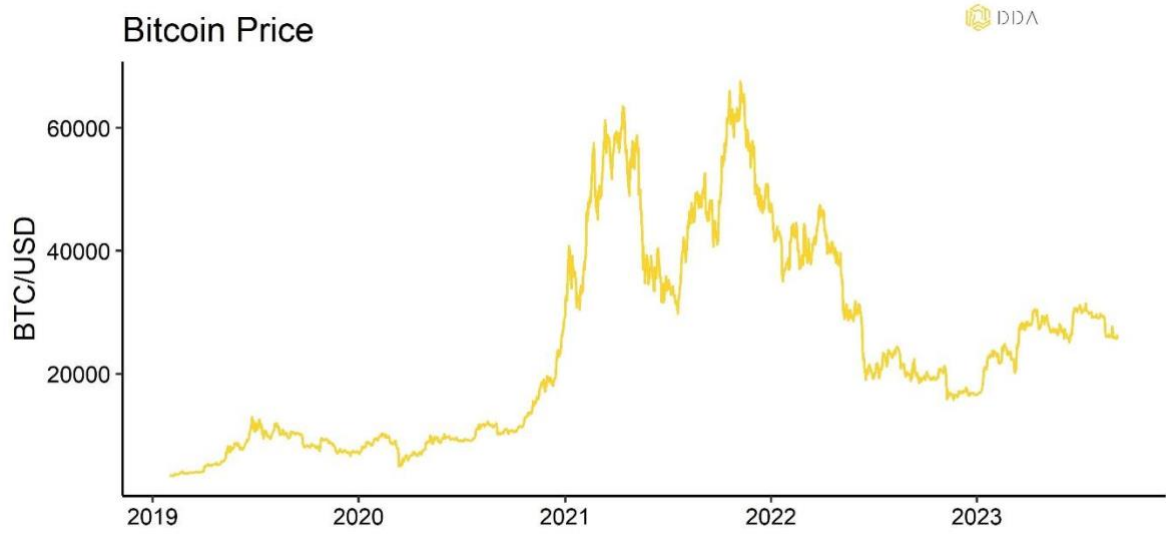
Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets; Only ETPs & Grayscale Trusts

## BTC Funds NAV Premia/Discounts



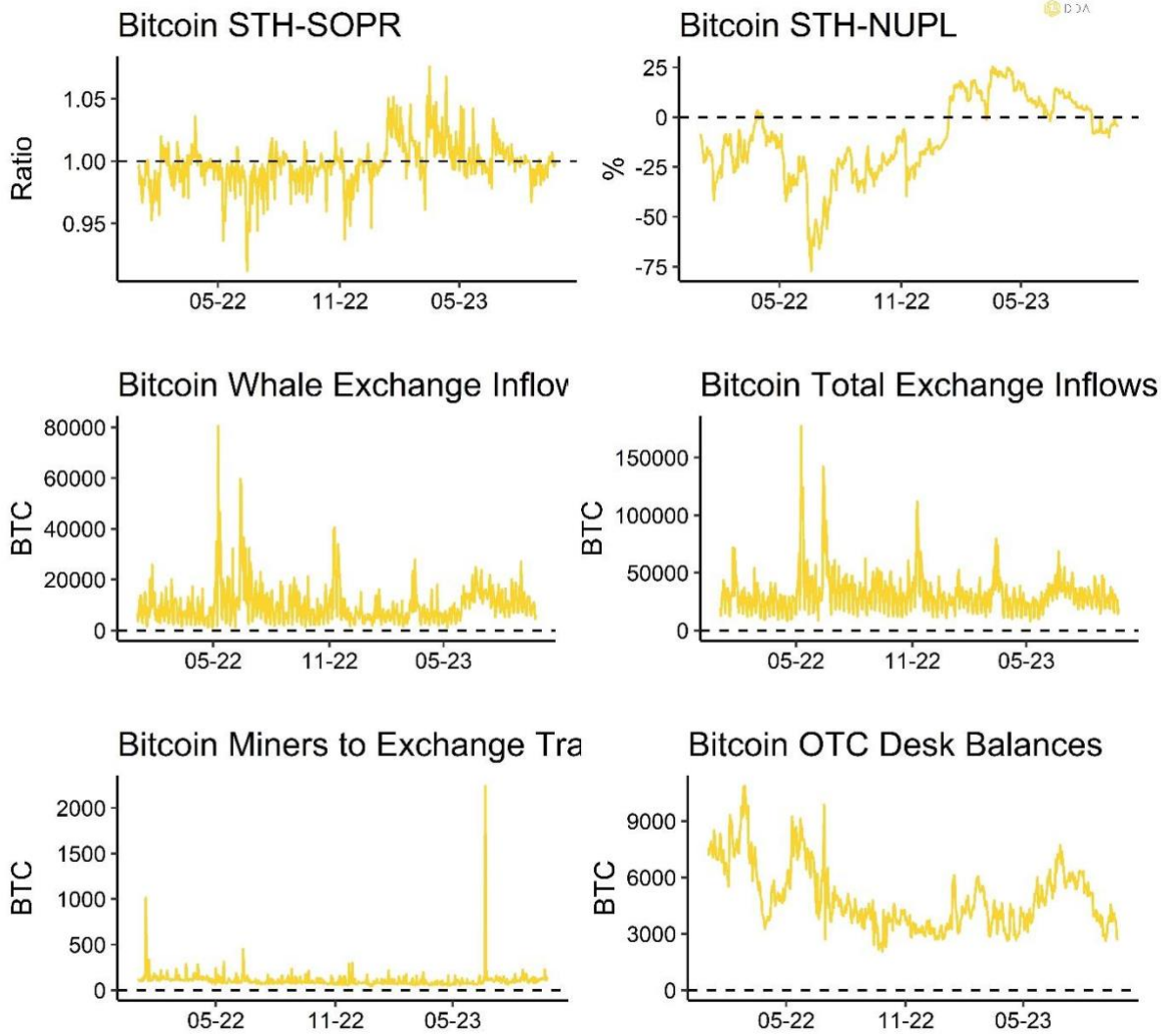
— XBT Provider — 3iQ Coinshares (Canada)

Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets



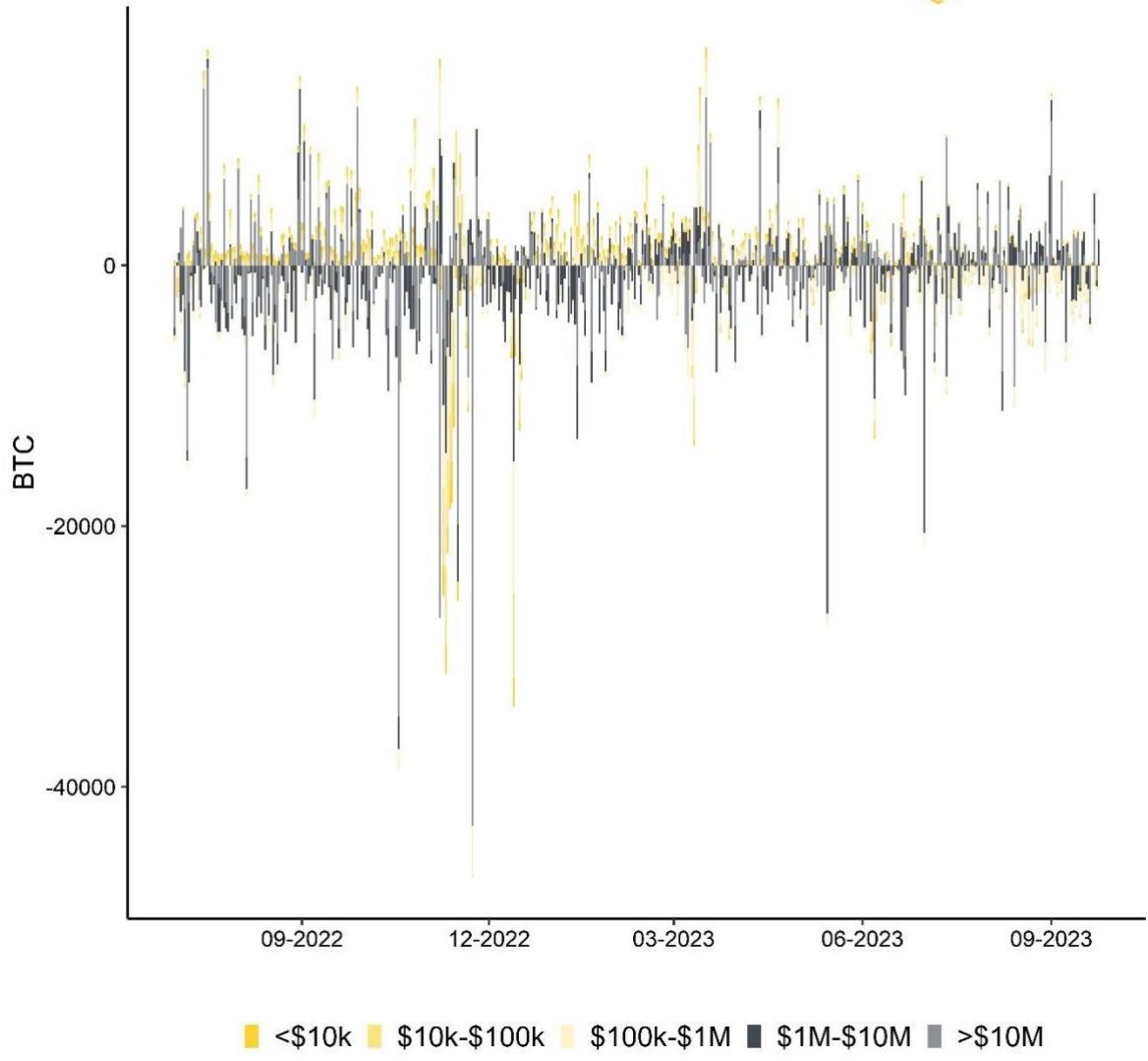
Source: Coinmarketcap, Bloomberg, Deutsche Digital Assets

## Bitcoin On-Chain Indicators



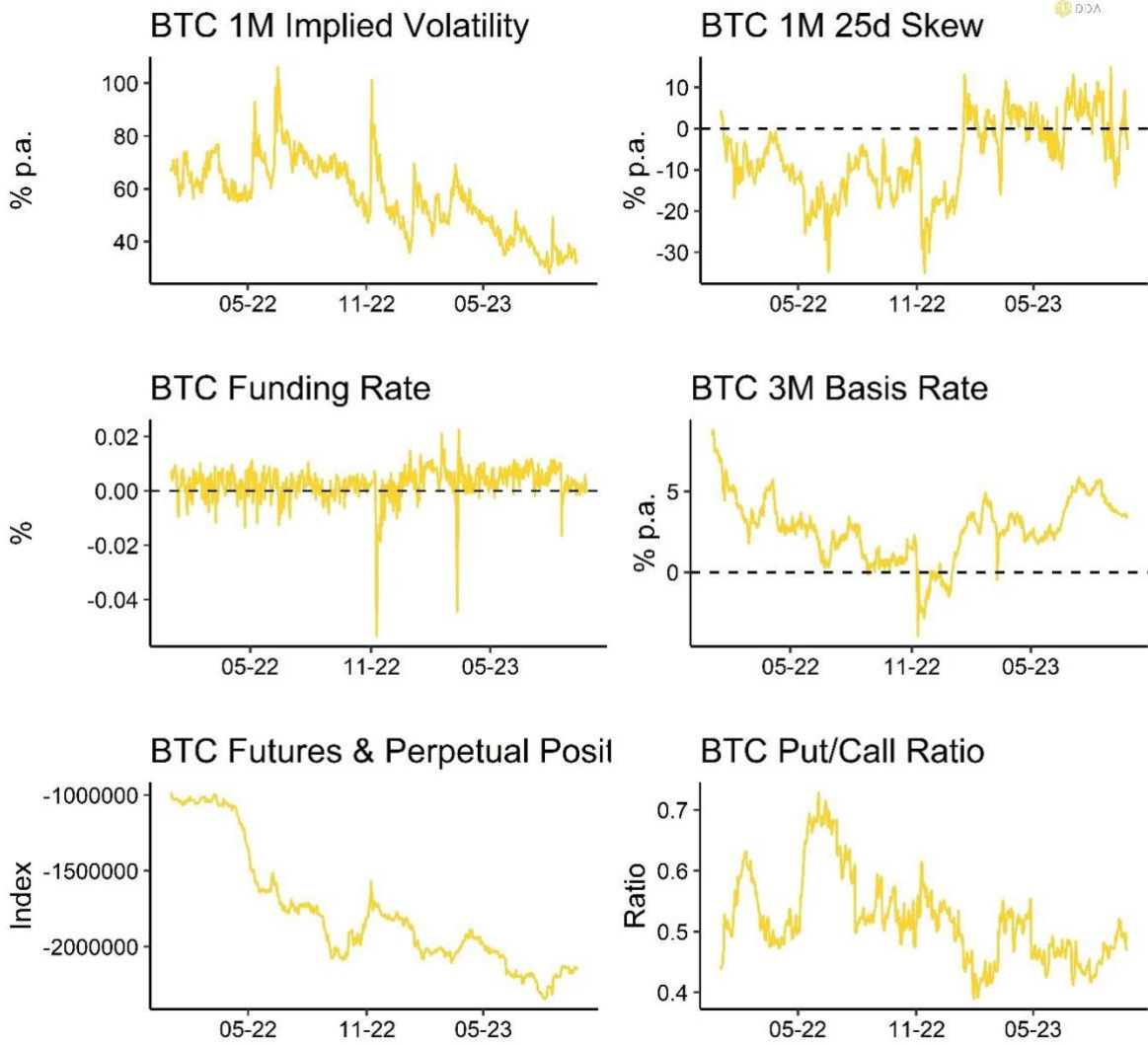
Source: Glassnode, Deutsche Digital Assets

# 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.



### 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)