



CRYPTO MARKET PULSE

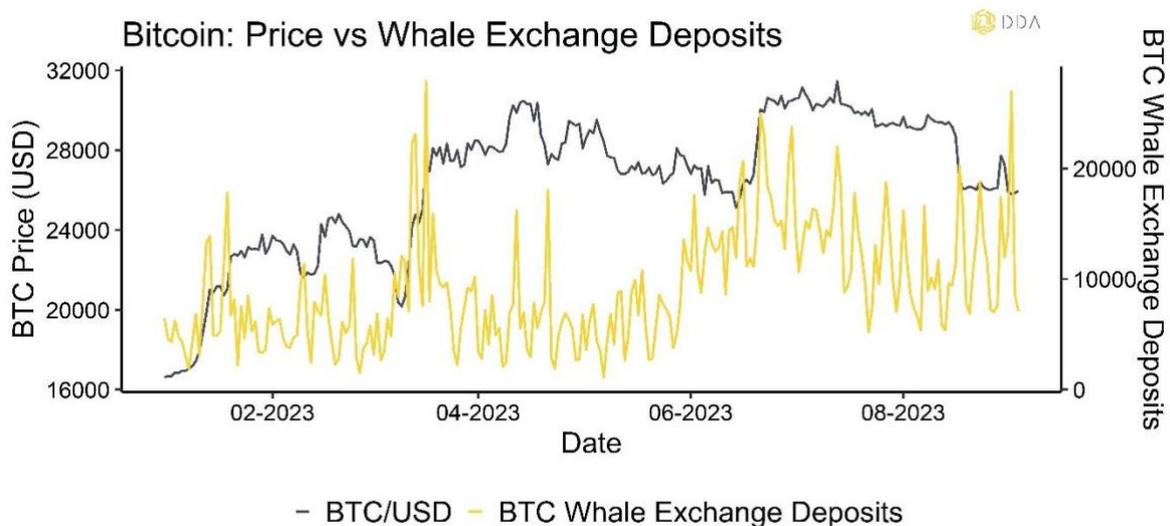
4 SEPTEMBRE 2023

Principaux points à retenir

par André Dragosch, Head of Research

- ◆ La semaine dernière, les crypto-actifs ont affiché une faible performance en raison d'une pression de vente accrue suite aux nouvelles positives relatives à l'approbation potentielle d'un ETF américain Bitcoin Spot
- ◆ Notre indice interne de sentiment cryptographique est toujours en territoire baissier.
- ◆ Le bitcoin a fait l'objet d'importants flux d'échange de la part de baleines qui auraient pu utiliser la récente flambée des prix liée à la SEC comme liquidité de sortie.

Graphique de la semaine



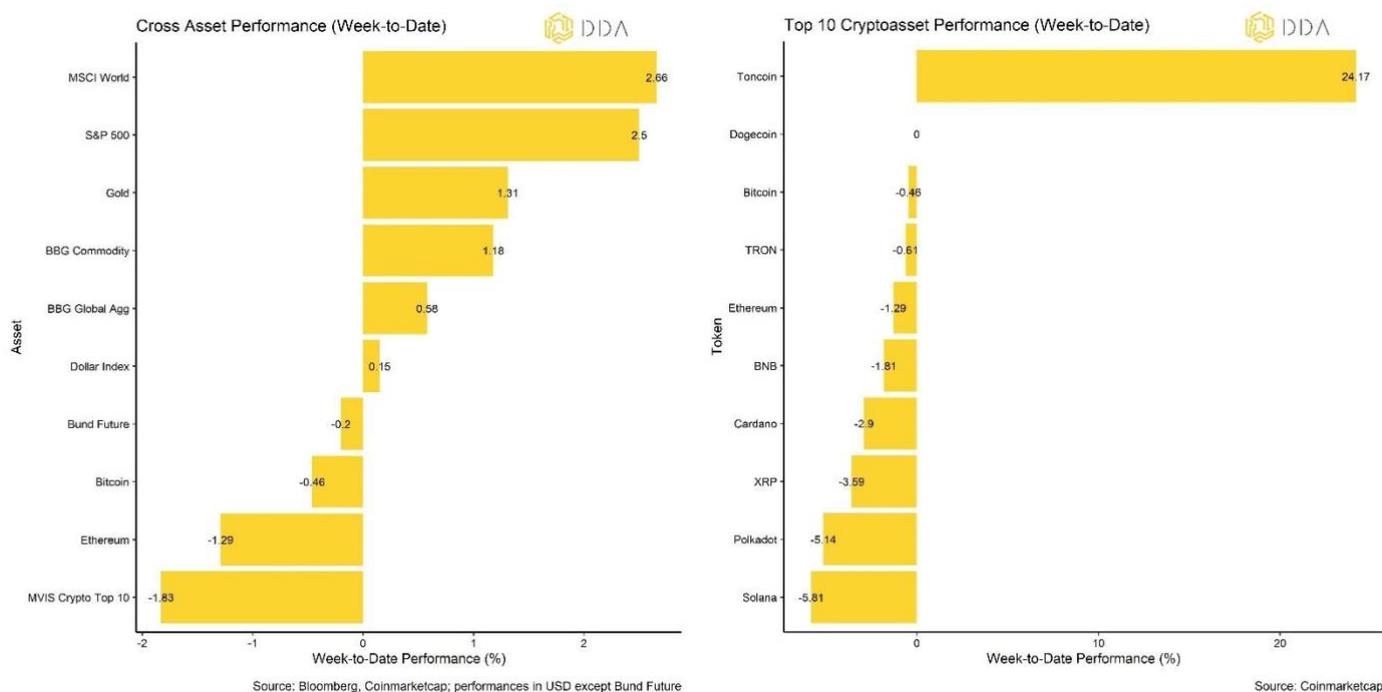
Source: Glassnode, Deutsche Digital Assets

Performance

La semaine dernière, les crypto-actifs ont affiché une faible performance en raison d'une pression croissante à la vente suite aux nouvelles positives concernant l'approbation potentielle d'un ETF Bitcoin Spot aux États-Unis. Plus précisément, la DC Circuit Court a rejeté avec force le point de vue de la SEC selon lequel la proposition d'ETF de Grayscale n'était pas "conçue pour prévenir les actes et pratiques frauduleux et manipulateurs". Le tribunal n'a pas ordonné à la SEC d'approuver la proposition d'ETF de Grayscale. Elle a simplement déclaré que l'analyse de la SEC sur la question de la "fraude et de la manipulation" était erronée, ce qui signifie que la SEC doit réexaminer la demande d'ETF de Grayscale.

Toutefois, les analystes de Bloomberg signalent déjà une très forte probabilité d'approbation d'un ETF Bitcoin Spot aux États-Unis. Ce type de nouvelles semble plus qu'intégré dans les prix.

À cet égard, Bitcoin a connu d'importants flux d'échange de la part de baleines qui auraient pu utiliser la récente flambée des prix liée au Bitcoin ETF comme liquidité de sortie. **(Graphique de la semaine).**



Parmi les 10 premiers crypto-actifs, le Toncoin, le Dogecoin et le Bitcoin ont été les plus performants. Le Toncoin (TON) a défié le sentiment général baissier du marché, car le jeton lié à la plateforme de messagerie

Telegram devrait faire ses débuts sur Binance.

En général, la surperformance des altcoins par rapport au bitcoin est restée faible la semaine dernière. Sur la base de notre ensemble d'altcoins suivis, seuls 30 % des altcoins ont été en mesure de surperformer le bitcoin sur une base hebdomadaire.

Sentiment

Notre indice interne de sentiment cryptographique a de nouveau diminué par rapport à la semaine dernière et reste fermement en territoire baissier. Seuls 2 des 15 indicateurs sont au-dessus de leur tendance à court terme.

Par rapport à la semaine dernière, nous avons vu des inversions majeures à la baisse dans le BTC Futures & Perpetual Positioning Proxy et Crypto Dispersion Index.

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

La dispersion des performances parmi les crypto-actifs a continué à diminuer de manière significative depuis l'événement de liquidation à la fin du mois d'août.

En général, la faible dispersion des performances entre les crypto-actifs implique que les corrélations entre les crypto-actifs sont élevées, ce qui signifie que les crypto-actifs s'échangent davantage sur la base de facteurs systématiques.

Dans le même temps, comme indiqué ci-dessus, la surperformance des altcoins est restée faible la semaine dernière et se situe désormais à 30 % 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 des ETP cryptographiques mondiaux, à l'exception du bitcoin.

Au total, nous avons enregistré des sorties nettes de fonds d'un montant de -21,8 millions USD (semaine se terminant vendredi).

En conséquence, les fonds Ethereum et les autres fonds basés sur les Altcoins ont connu des sorties nettes significatives (-16,9 millions USD et -8,8 millions USD sur une base nette, respectivement).

Les fonds cryptographiques thématiques et à panier ont également subi des sorties nettes de 2,5 millions USD la semaine dernière.

En revanche, les fonds basés sur le bitcoin ont enregistré des entrées nettes (+6,5 millions USD).

En outre, la décote de la valeur liquidative du plus grand fonds Bitcoin au monde - Grayscale Bitcoin Trust (GBTC) - a continué à se réduire la semaine dernière, ce qui implique des entrées nettes dans ce véhicule de fonds. La réduction de la décote de la valeur liquidative semble être liée à l'anticipation que ce fonds est plus susceptible d'être converti en un ETF Spot Bitcoin.

En outre, le bêta des fonds spéculatifs cryptographiques mondiaux par rapport au bitcoin au cours des 20 derniers jours de bourse est resté faible, ce qui signifie que les fonds spéculatifs cryptographiques mondiaux ont encore une exposition réduite aux crypto-actifs sur le marché.

Sur la chaîne

L'activité globale de la chaîne est moins encourageante qu'il y a une semaine, bien qu'il y ait encore des signes positifs. Par exemple, les adresses actives sur la blockchain Bitcoin ne se sont pas encore remises de la chute enregistrée à la fin du mois d'août. Toutefois, les nouvelles adresses ont fait preuve d'une certaine résilience et restent au plus haut depuis le début de l'année. En outre, le taux de hachage du bitcoin est proche de ses plus hauts niveaux historiques, alors que la difficulté de minage a également dépassé un nouveau record. Le nombre d'adresses avec des soldes non nuls a également continué à augmenter.

Les volumes de transfert se situent toujours à leur niveau le plus bas depuis plusieurs années, ce qui aggrave actuellement les mouvements et la volatilité du marché.

Dans le même temps, les soldes d'échange continuent de baisser, ce qui implique une accumulation continue

sur une base nette. Cela est vrai pour le bitcoin (BTC) et l'ethereum (ETH).

Les récents flux d'échange de BTC ont été dominés par les détenteurs de titres à court terme et la plupart de ces flux avaient une tendance à la perte, c'est-à-dire que la majorité des flux d'échange ont eu lieu en raison de pertes réalisées.

Il est toutefois important de noter que les détenteurs de bitcoins à long et à court terme ont réalisé des bénéfices de plus en plus importants. Il semble que les investisseurs neutralisent leurs positions car ils ne s'attendent pas à ce que la tendance haussière se poursuive pour le moment.

Il est également intéressant d'observer que les investisseurs de taille moyenne (100 000 à 1 million de dollars) ont continué à retirer des coins des échanges dans des proportions importantes, tandis que les portefeuilles plus importants (> 1 million de dollars) ont été des déposants nets de coins sur les échanges. En d'autres termes, il existe actuellement des forces opposées.

En fait, les dépôts des baleines sur les bourses ont atteint les niveaux les plus élevés depuis l'effondrement de la SVB en mars 2023. Les baleines ont peut-être considéré la récente flambée des prix comme une "liquidité de sortie" et ont vendu en force après les nouvelles positives de la SEC (**Graphique de la semaine**). Les baleines sont des entités qui contrôlent au moins 1000 BTC.

Produits dérivés

La semaine dernière, les indicateurs des produits dérivés ont montré que le nettoyage du marché se poursuivait.

Les liquidations de positions longues en BTC ont augmenté à la suite de la récente liquidation, mais n'ont pas été aussi prononcées que lors de l'événement de liquidation de la mi-août.

L'intérêt ouvert pour les contrats à terme et les contrats à durée indéterminée sur le BTC a augmenté avant la récente baisse des prix et a diminué avec la nouvelle baisse des prix. Cela signifie que la plupart des positions longues sur les contrats à terme et les contrats à durée indéterminée qui avaient été constituées avant la décision de la Cour suprême ont déjà été effacées.

Malgré les récentes turbulences du marché, la volatilité implicite à un mois du BTC a continué à diminuer, les négociants d'options semblant s'attendre à un environnement de marché plus calme pour le bitcoin à l'avenir.

Dans le sillage de la dernière baisse de prix, nous avons constaté une augmentation significative des volumes de transactions sur les options de vente de BTC par rapport aux options d'achat, ce qui signifie que les traders d'options sur le BTC ont de plus en plus cherché à se protéger contre les baisses. L'intérêt ouvert relatif des options de vente par rapport aux options d'achat reste également élevé. Le skew du 25-delta à 1 mois des options BTC s'est également accentué de manière significative en faveur des options de vente. En général, le marché des options sur le BTC indique également un sentiment baissier.

Pendant ce temps, le taux de base à 3 mois de la BTC a continué à diminuer et se situe maintenant à environ 3,9 % par an.

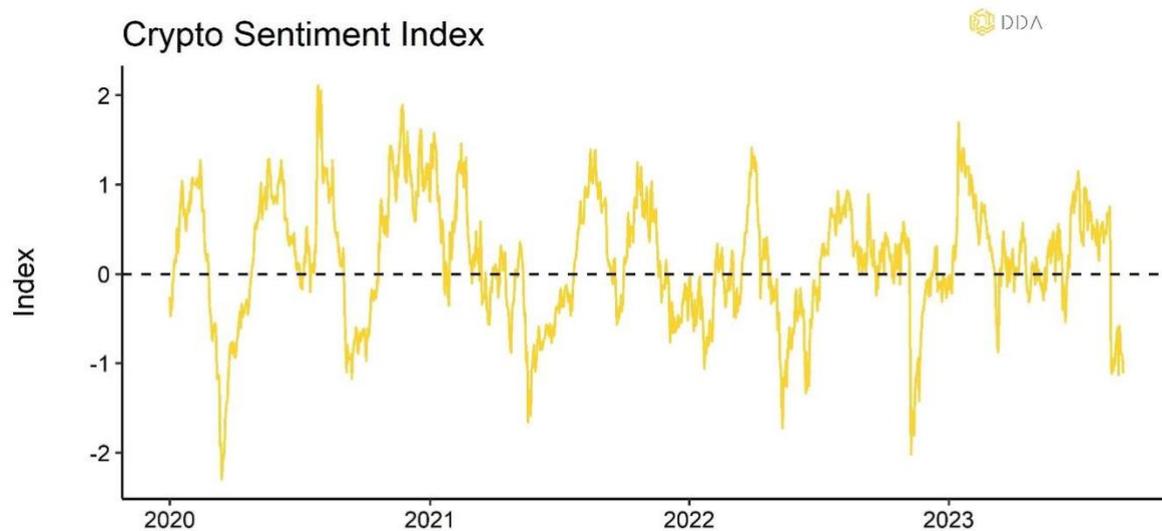
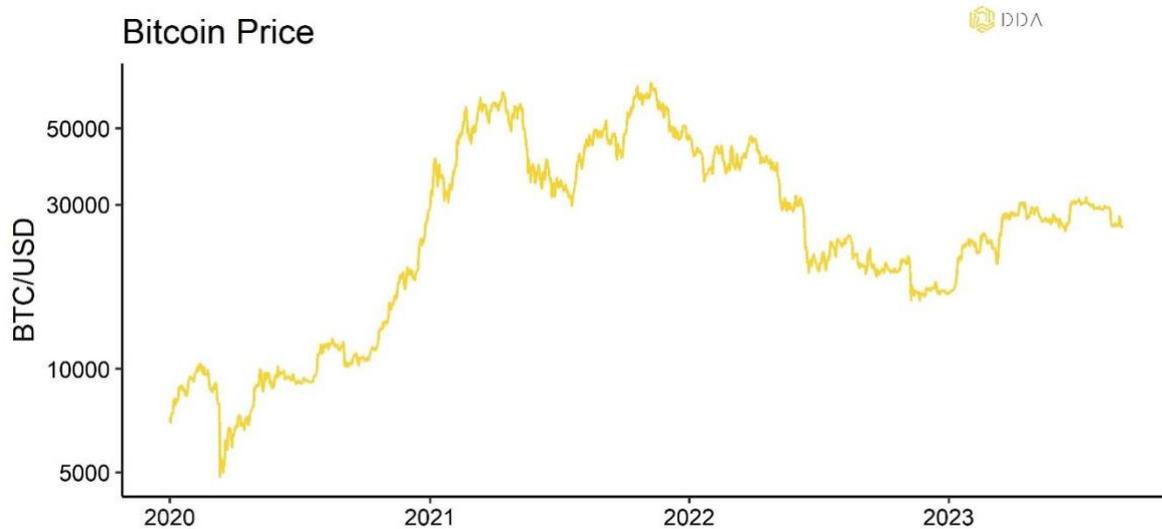
En bref

La semaine dernière, les crypto-actifs ont affiché une faible performance en raison d'une pression de vente accrue à la suite des nouvelles positives concernant l'approbation potentielle d'un ETF américain Bitcoin Spot.

Notre indice interne de sentiment cryptographique est toujours en territoire baissier.

Le bitcoin a fait l'objet d'importants flux d'échange de la part de baleines qui auraient pu utiliser la récente flambée des prix liée à la SEC

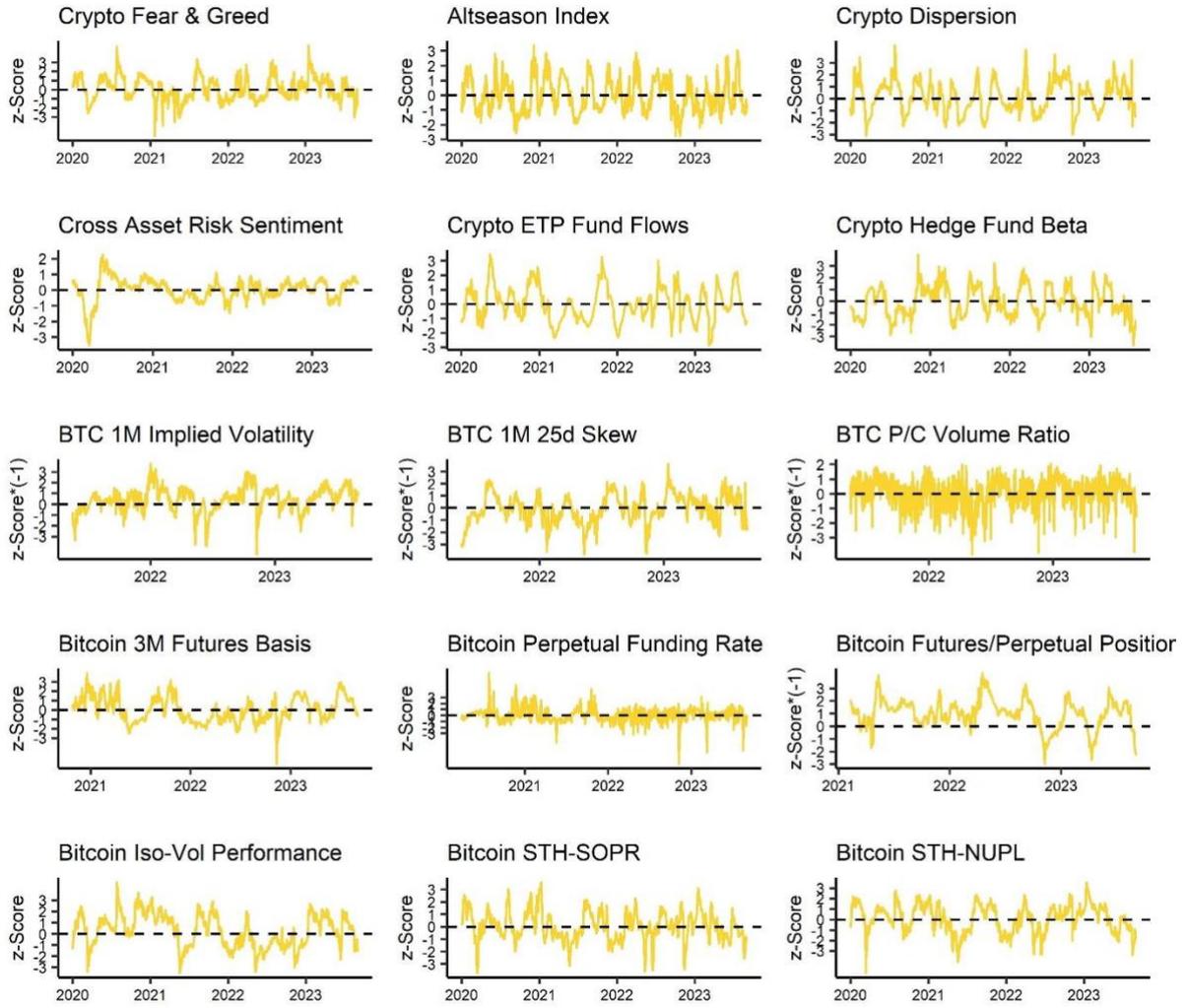
Annexe



Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

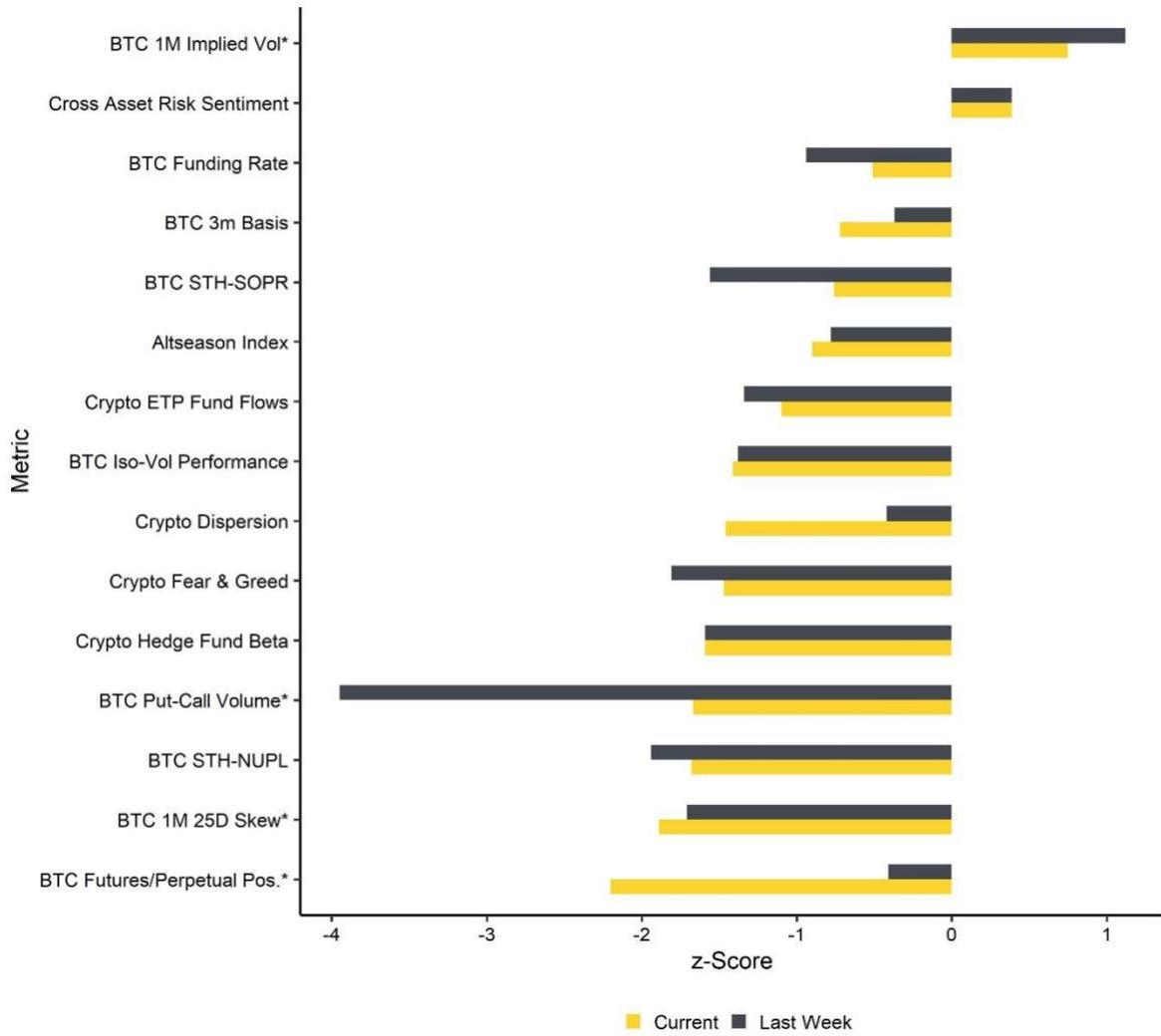
Crypto Sentiment Index

Subcomponents, 90-day rolling z-Scores

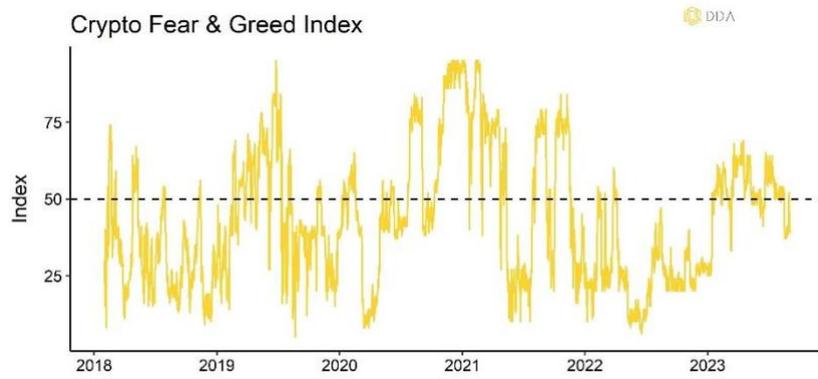
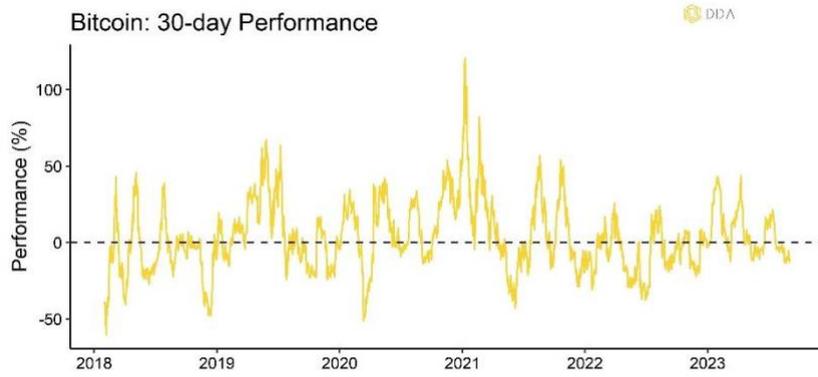


Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

Crypto Sentiment Index Subcomponents

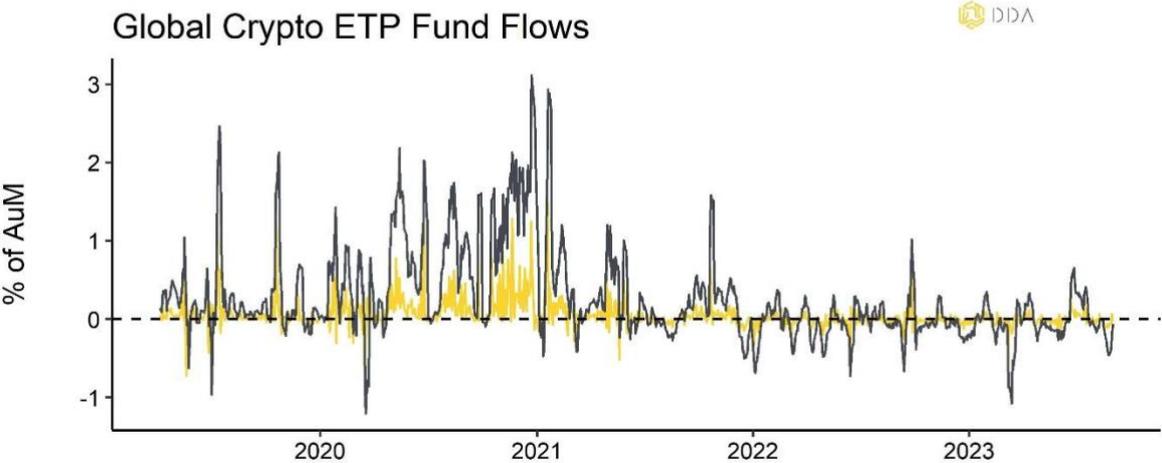
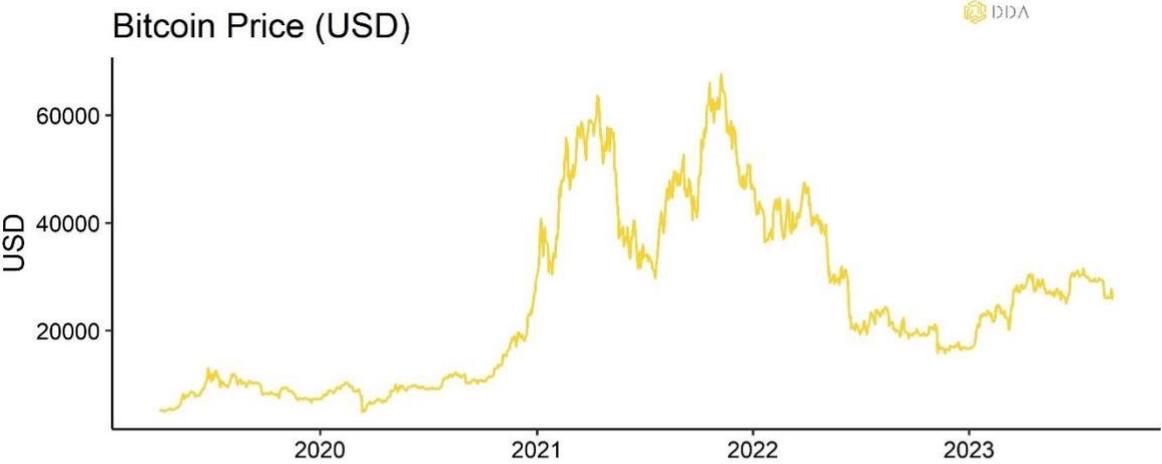


Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets; *multiplied by (-1)



Source: alternative.me, Coinmarketcap, Deutsche Digital Assets

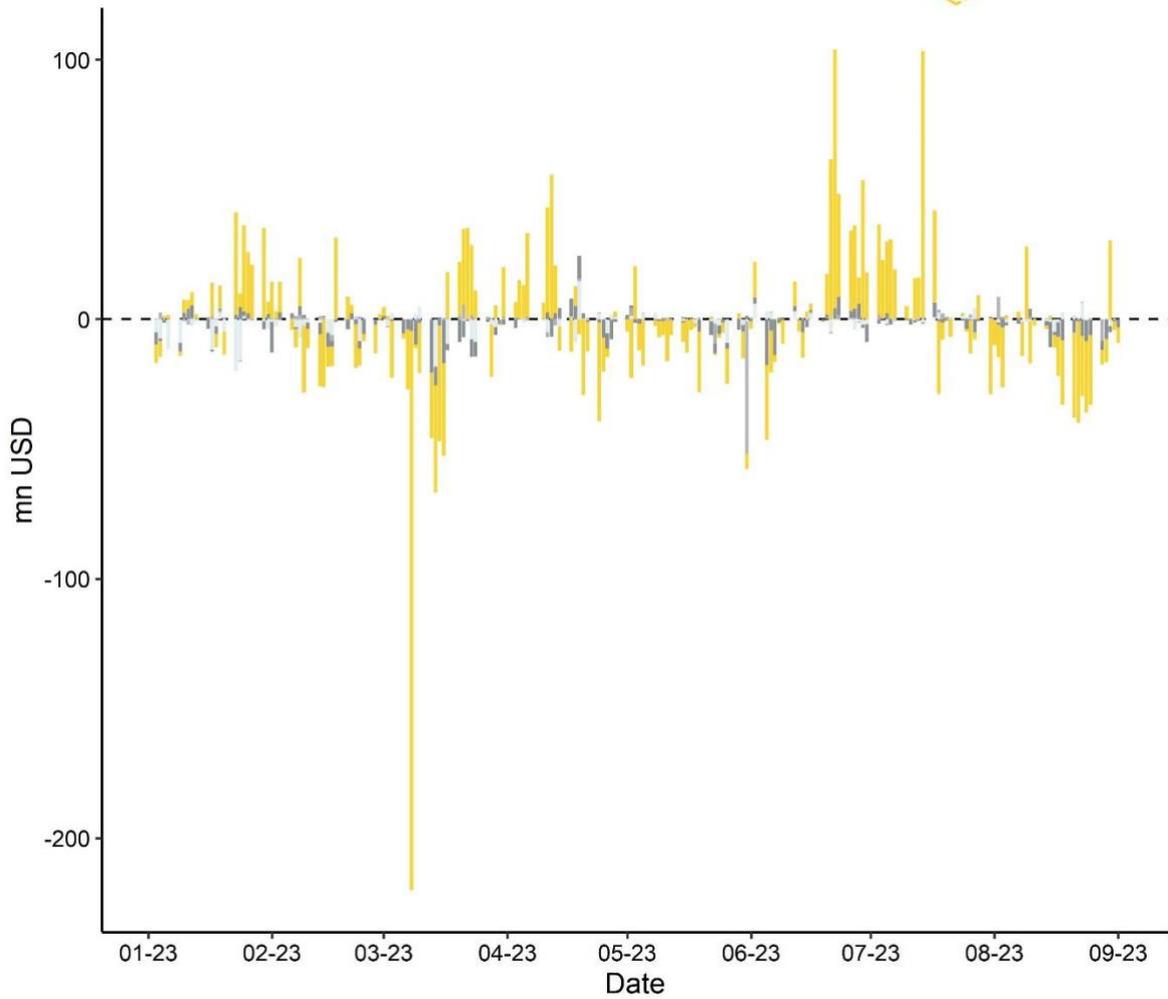
Bitcoin vs Global Crypto ETP Fund Flows



— Fund Flows – 5d rolling sum

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

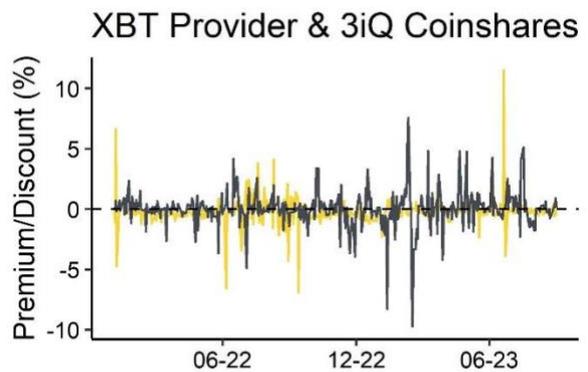
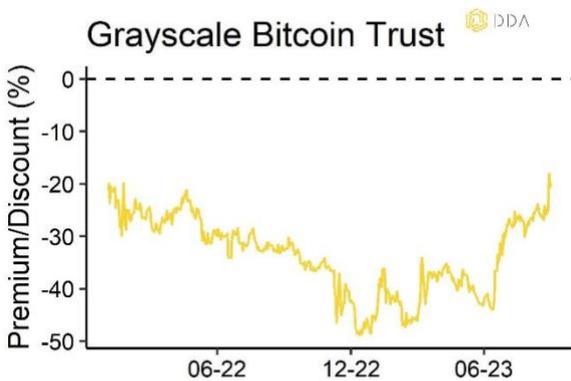
Global Crypto ETP Fund Flows



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

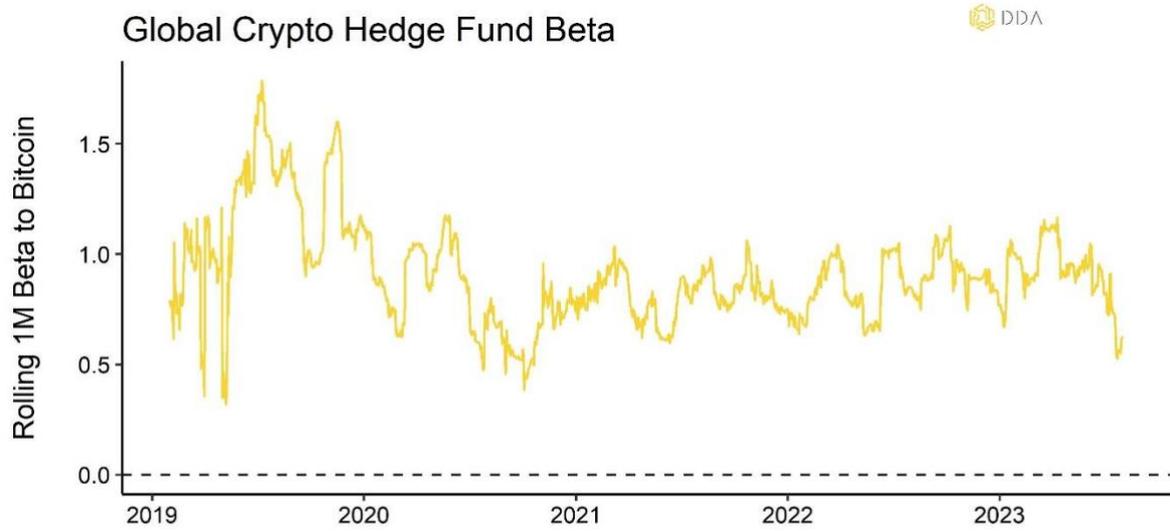
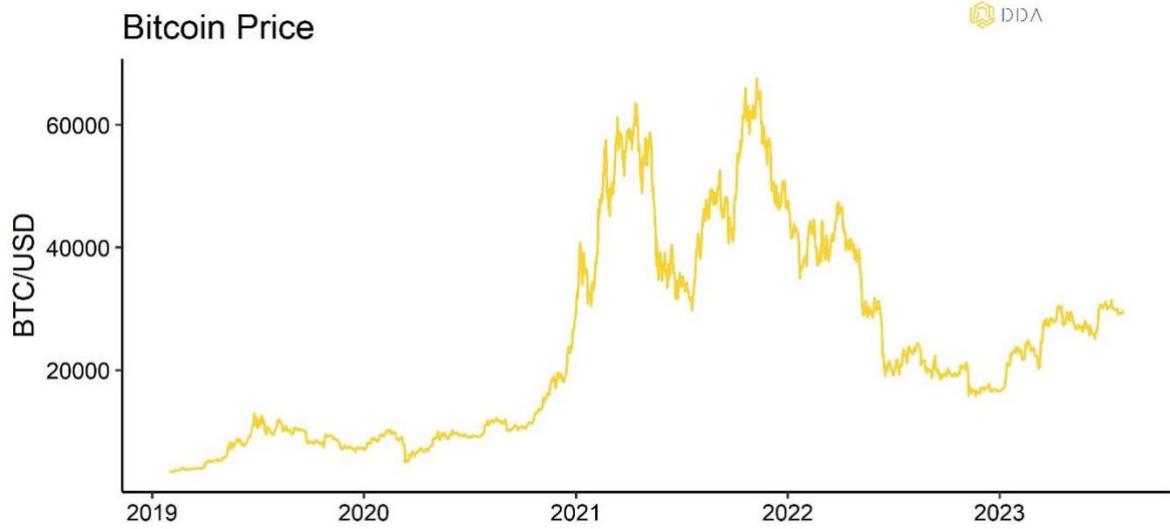
Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets; Only ETPs & Grayscale Trusts

BTC Funds NAV Premia/Discounts



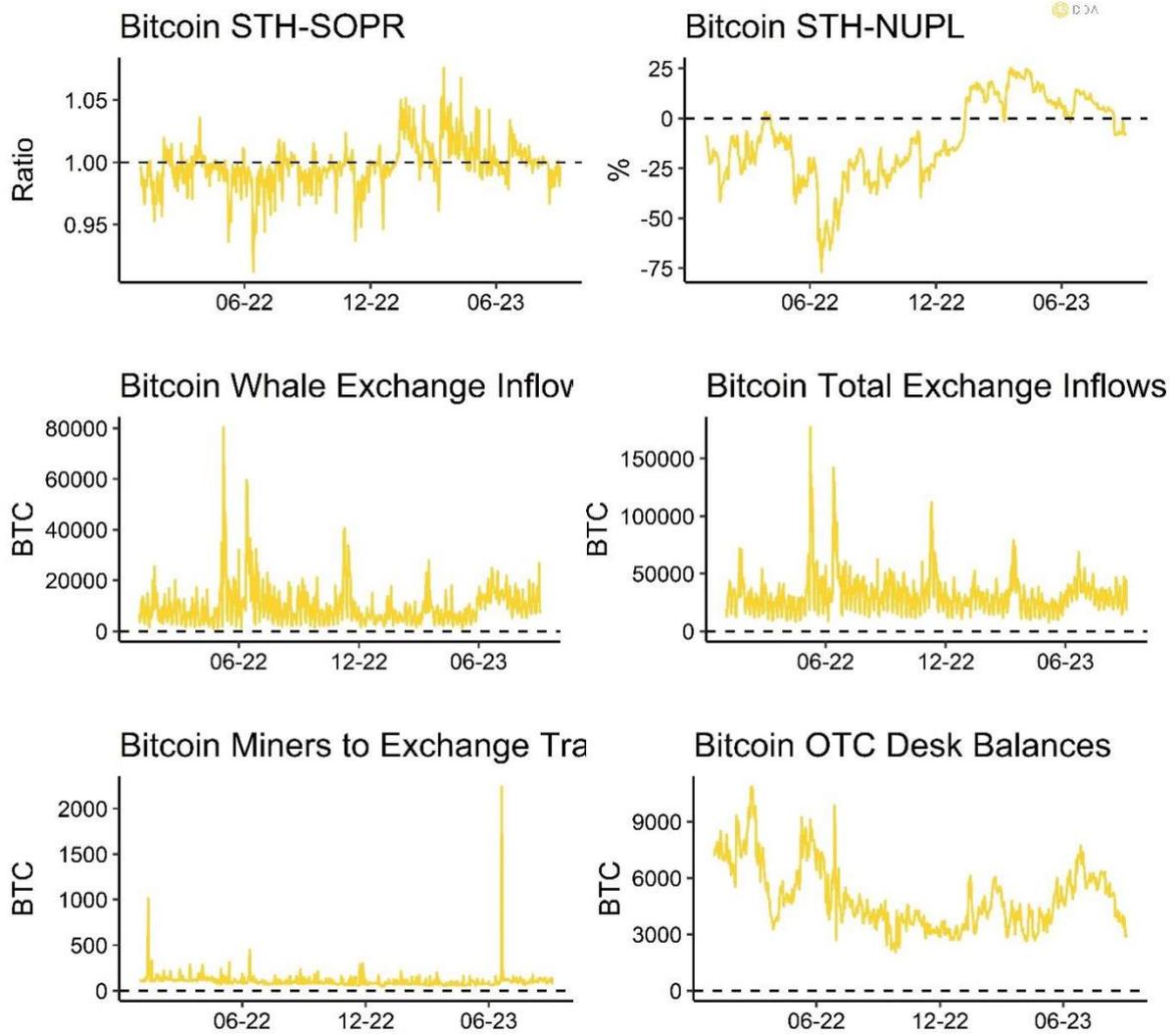
— XBT Provider — 3iQ Coinshares (Canada)

Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets



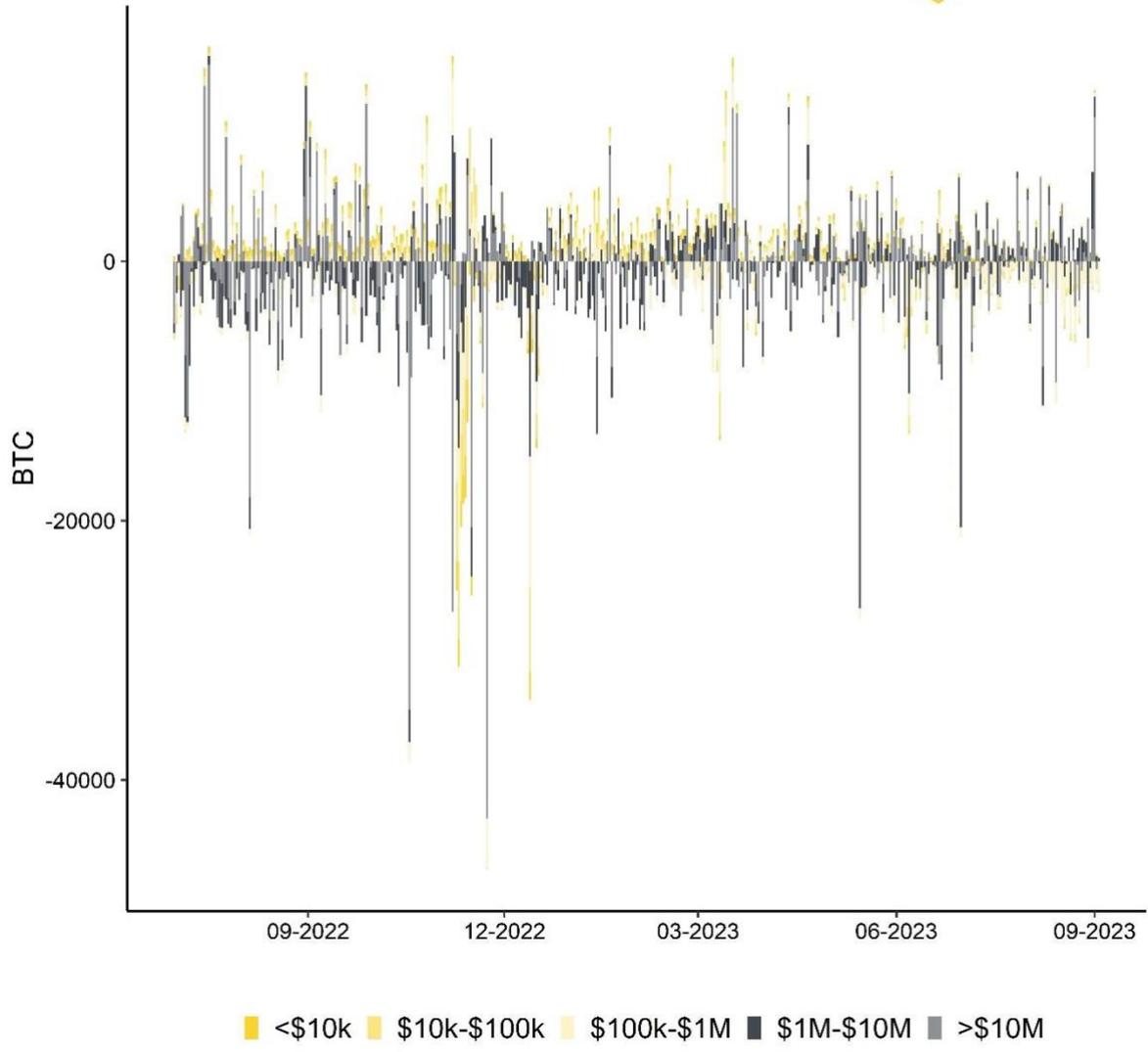
Source: Coinmarketcap, Bloomberg, Deutsche Digital Assets

Bitcoin On-Chain Indicators



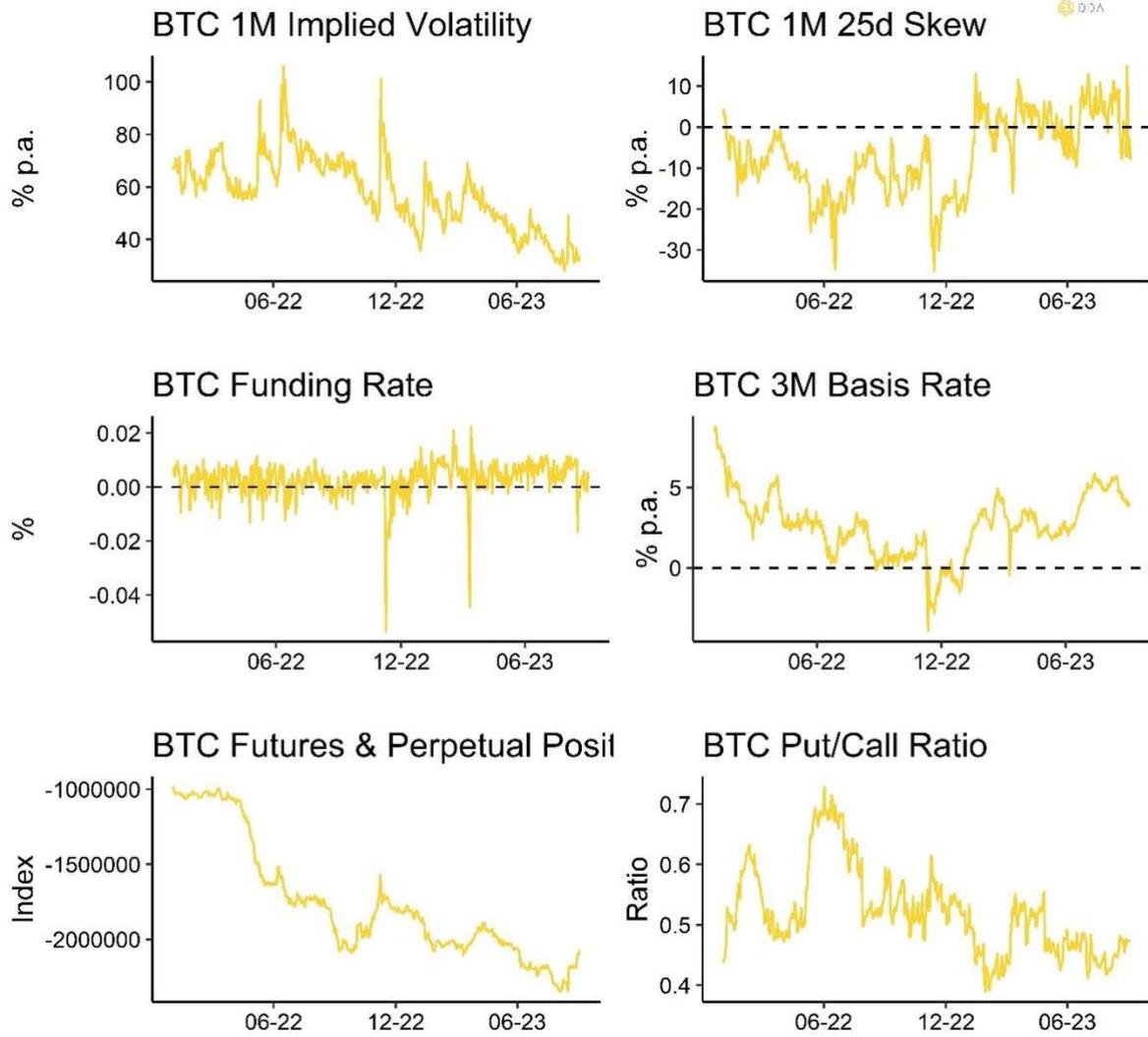
Source: Glassnode, Deutsche Digital Assets

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. 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 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