



# CRYPTO MARKET PULSE

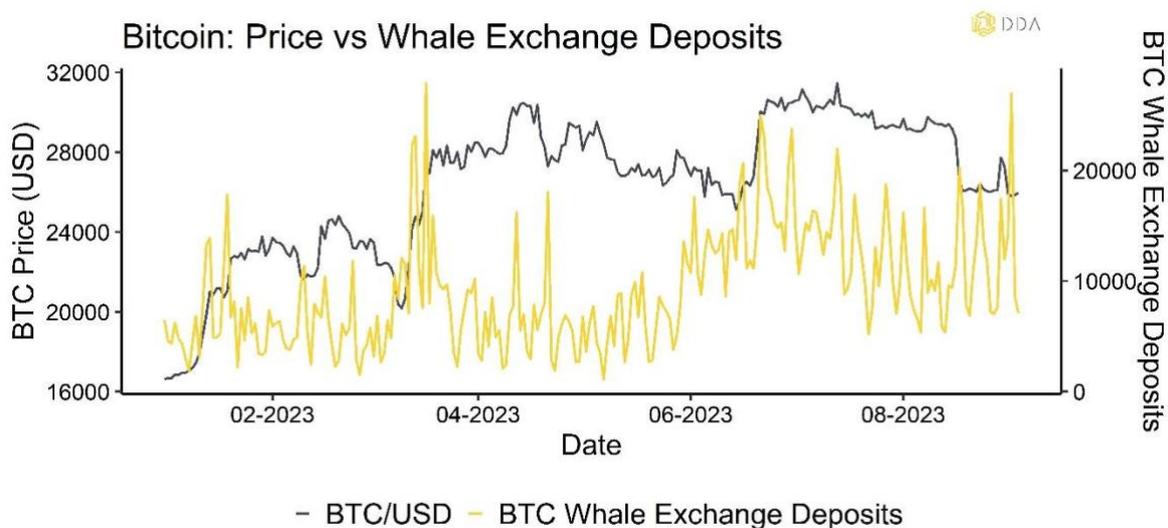
4. SEPTEMBER 2023

## Wichtigste Erkenntnisse

von André Dragosch, Head of Research

- ◆ In der vergangenen Woche verzeichneten Kryptoassets eine schwache Performance aufgrund des zunehmenden Verkaufsdrucks nach der positiven Nachricht über die mögliche Zulassung eines US Bitcoin Spot ETF
- ◆ Unser hauseigener Crypto Sentiment Index ist immer noch im pessimistischen Bereich
- ◆ Bitcoin verzeichnete erhebliche Zuflüsse von Walen, die den jüngsten SEC-bedingten Preisanstieg als Ausstiegsliquidität genutzt haben könnten

## Chart der Woche



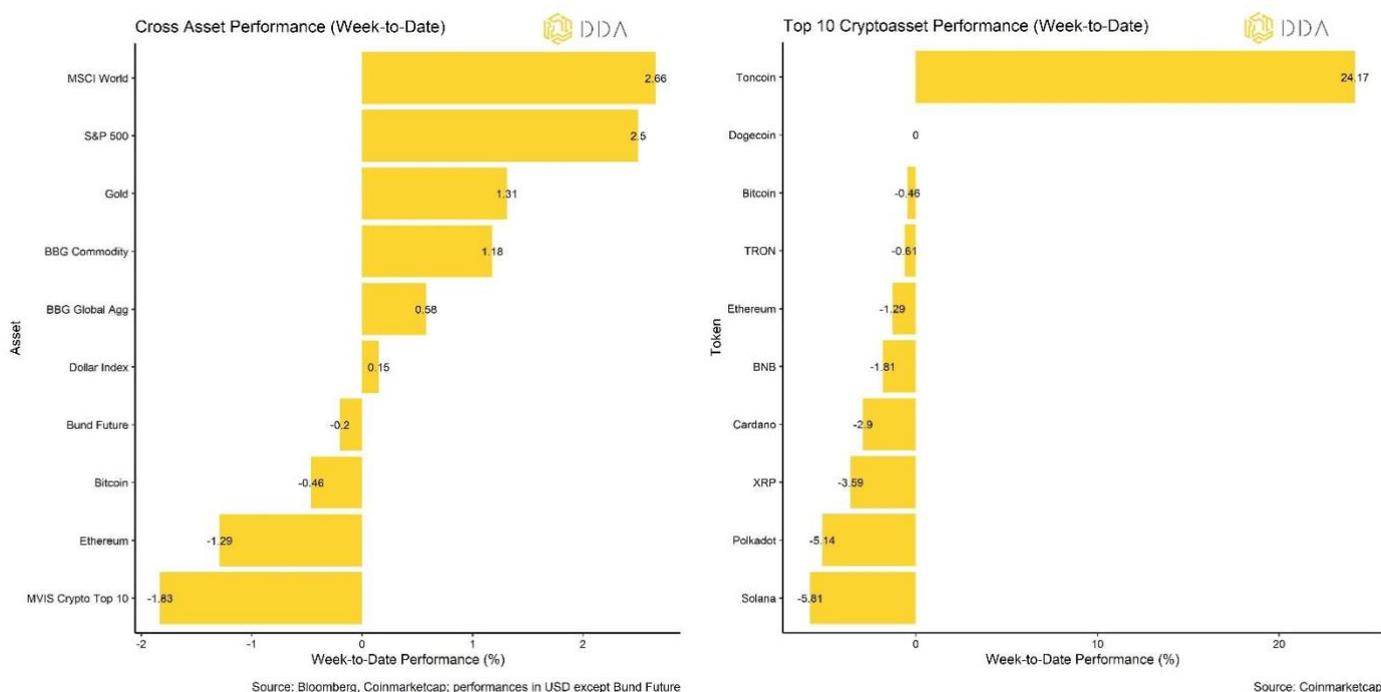
Source: Glassnode, Deutsche Digital Assets

# Performance

In der vergangenen Woche verzeichneten Kryptoassets eine schwache Performance, was auf den zunehmenden Verkaufsdruck nach den positiven Nachrichten im Zusammenhang mit der potenziellen Zulassung eines US-Bitcoin-Spot-ETF zurückzuführen ist. Genauer gesagt, wies das Gericht des DC Circuit die Ansicht der SEC, dass der ETF-Vorschlag von Grayscale nicht "zur Verhinderung von betrügerischen und manipulativen Handlungen und Praktiken bestimmt" sei, entschieden zurück. Das Gericht hat die SEC nicht angewiesen, den ETF-Vorschlag von Grayscale zu genehmigen. Es sagte lediglich, dass die Analyse der SEC zum Thema "Betrug und Manipulation" falsch war, was bedeutet, dass die SEC den ETF-Antrag von Grayscale erneut prüfen muss.

Bloomberg-Analysten weisen jedoch bereits auf eine sehr hohe Wahrscheinlichkeit für die Zulassung eines Bitcoin-Spot-ETF in den USA hin. Diese Art von Nachrichten scheint mehr als eingepreist zu sein.

In diesem Zusammenhang verzeichnete Bitcoin erhebliche Börsenzuflüsse von Walen, die den jüngsten Bitcoin-ETF-bezogenen Preisanstieg als Ausstiegsliquidität genutzt haben könnten. **(Chart-of-the-Week)**.



Unter den Top 10 der Kryptoassets waren Toncoin, Dogecoin und Bitcoin die relativen Outperformer.

Toncoin (TON) trotzte der allgemein rückläufigen Marktstimmung, da der Token, der mit der Messenger-Plattform Telegram verbunden ist, Gerüchten zufolge auf Binance debütieren wird.

Im Allgemeinen war die Outperformance von Altcoins gegenüber Bitcoin in der vergangenen Woche weiterhin gering. Auf Basis der von uns beobachteten Altcoins waren nur 30 % der Altcoins in der Lage, Bitcoin auf Wochenbasis zu übertreffen.

## Sentiment

---

Unser hauseigener Krypto-Sentiment-Index ist im Vergleich zur letzten Woche erneut gesunken und befindet sich weiterhin im pessimistischen Bereich. Nur 2 von 15 Indikatoren liegen über ihrem kurzfristigen Trend.

Im Vergleich zur letzten Woche kam es beim BTC Futures & Perpetual Positioning Proxy und beim Crypto Dispersion Index zu größeren Umschwüngen nach unten.

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

Die Streuung der Wertentwicklung von Kryptoassets hat sich seit dem Liquidationsereignis Ende August weiter deutlich verringert.

Im Allgemeinen bedeutet eine geringe Leistungsstreuung zwischen Kryptoassets, dass die Korrelationen zwischen Kryptoassets hoch sind, was bedeutet, dass Kryptoassets stärker von systematischen Faktoren abhängig sind.

Gleichzeitig war die Outperformance der Altcoins in der letzten Woche, wie oben erwähnt, weiterhin gering und liegt nun bei 30 % 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 Nettoabflüsse aus globalen Krypto-ETPs mit Ausnahme von Bitcoin.

Insgesamt verzeichneten wir Nettomittelabflüsse in Höhe von -21,8 Mio. USD (Woche bis Freitag).

Dementsprechend verzeichneten Ethereum-Fonds und andere Altcoin-basierte Fonds erhebliche Nettoabflüsse (-16,9 Mio. USD bzw. -8,8 Mio. USD auf Nettobasis).

Thematische und Korb-Kryptofonds verzeichneten letzte Woche ebenfalls Nettoabflüsse in Höhe von 2,5 Mio. USD.

Im Gegensatz dazu verzeichneten Bitcoin-basierte Fonds Nettozuflüsse (+6,5 Mio. USD).

Außerdem hat sich der Abschlag auf den Nettoinventarwert des größten Bitcoin-Fonds der Welt - Grayscale Bitcoin Trust (GBTC) - in der vergangenen Woche weiter verringert, was auf Nettozuflüsse in dieses Fondsvehikel schließen lässt. Die Verringerung des Abschlags auf den Nettoinventarwert scheint mit der Erwartung zusammenzuhängen, dass dieser Trust mit größerer Wahrscheinlichkeit in einen Bitcoin-Spot-ETF umgewandelt werden wird.

Darüber hinaus war das Beta der globalen Krypto-Hedgefonds gegenüber Bitcoin in den letzten 20 Handelstagen weiterhin niedrig, was bedeutet, dass die globalen Krypto-Hedgefonds immer noch ein geringeres Marktengagement in Kryptoanlagen haben.

## On-Chain

---

Die Gesamtaktivität auf der Bitcoin-Blockchain ist weniger ermutigend als vor einer Woche, obwohl es immer noch einige positive Lichtblicke gibt. Zum Beispiel haben sich die aktiven Adressen auf der Bitcoin-Blockchain noch nicht von dem Einbruch Ende August erholt. Die neuen Adressen haben jedoch eine gewisse Widerstandsfähigkeit gezeigt und bleiben auf dem bisherigen Jahreshöchststand. Außerdem bewegt sich die Bitcoin-Hash-Rate in der Nähe von Allzeithochs, da auch die Mining-Schwierigkeit ein neues Allzeithoch erreicht hat. Die Anzahl der Adressen mit einem Guthaben ungleich Null ist ebenfalls weiter angestiegen.

Die Überweisungsvolumina befinden sich nach wie vor auf einem mehrjährigen Tiefstand, was die Marktbewegungen und die Volatilität derzeit erschwert.

In der Zwischenzeit sinken die Börsensalden weiter, was auf eine anhaltende Akkumulation auf Nettobasis schließen lässt. Dies gilt sowohl für Bitcoin (BTC) als auch für Ethereum (ETH).

Die jüngsten BTC-Börsenzuflüsse wurden von kurzfristigen Inhabern dominiert, und die meisten dieser Zuflüsse waren verlustbehaftet, d. h. die Mehrheit der Börsenzuflüsse erfolgte aufgrund von realisierten Verlusten.

Es ist jedoch wichtig zu wissen, dass sowohl lang- als auch kurzfristige Bitcoin-Inhaber in zunehmendem Maße Gewinne realisieren. Es scheint, als ob die Investoren ihre Positionen neutralisieren, da sie nicht erwarten, dass der Aufwärtstrend vorerst anhält.

Interessant ist auch die Beobachtung, dass mittelgroße Anleger (100.000 - 1 Mio. \$) weiterhin in erheblichem Umfang Münzen von Börsen abziehen, während größere Geldbörsen (> 1 Mio. \$) netto Münzen an Börsen einzahlen. Mit anderen Worten, es gibt gegenwärtig gegensätzliche Kräfte.

Tatsächlich sind die Einlagen der Wale an den Börsen auf den höchsten Stand seit dem Zusammenbruch der SVB im März 2023 angestiegen. Wale könnten den jüngsten Preisanstieg als "Ausstiegsliquidität" betrachtet und nach den positiven SEC-Nachrichten (**Chart der Woche**) in die Stärke verkauft haben. Whales sind Investoren, die mindestens 1000 BTC kontrollieren.

## Derivate

---

In der vergangenen Woche zeigten die Derivatemetriken eine anhaltende Marktbereinigung.

Die Liquidationen von BTC-Long-Positionen haben infolge des jüngsten Ausverkaufs zugenommen, waren aber nicht so ausgeprägt wie während des Liquidationseignisses Mitte August.

Das offene Interesse sowohl für BTC-Futures als auch für Perpetuals hatte im Vorfeld des jüngsten Preisrückgangs zugenommen und ging mit dem erneuten Preisrückgang wieder zurück. Dies bedeutet, dass die meisten der vor dem Urteil des DC Circuit aufgebauten Long-Positionen in Futures und Perpetuals bereits wieder aufgezehrt wurden.

Trotz der jüngsten Marktturbulenzen ist die implizite 1-Monats-Volatilität von BTC weiter gesunken, da Optionshändler für die Zukunft ein ruhigeres Marktumfeld für Bitcoin zu erwarten scheinen.

Im Zuge des jüngsten Preisrückgangs war ein deutlicher Anstieg des Handelsvolumens von BTC-Puts im

Vergleich zu Calls zu beobachten, d. h. BTC-Optionshändler boten verstärkt auf einen Abwärtsschutz. Auch das relative offene Interesse an Puts gegenüber Calls ist weiterhin hoch. Das 1-Monats-25-Delta der BTC-Optionen hat sich ebenfalls deutlich zugunsten der Puts verschoben. Generell signalisiert der Markt für BTC-Optionen derzeit ebenfalls eine rückläufige Stimmung.

In der Zwischenzeit ist der 3-Monats-Basissatz der BTC weiter gesunken und liegt nun bei rund 3,9 % p.a.

## **Fazit**

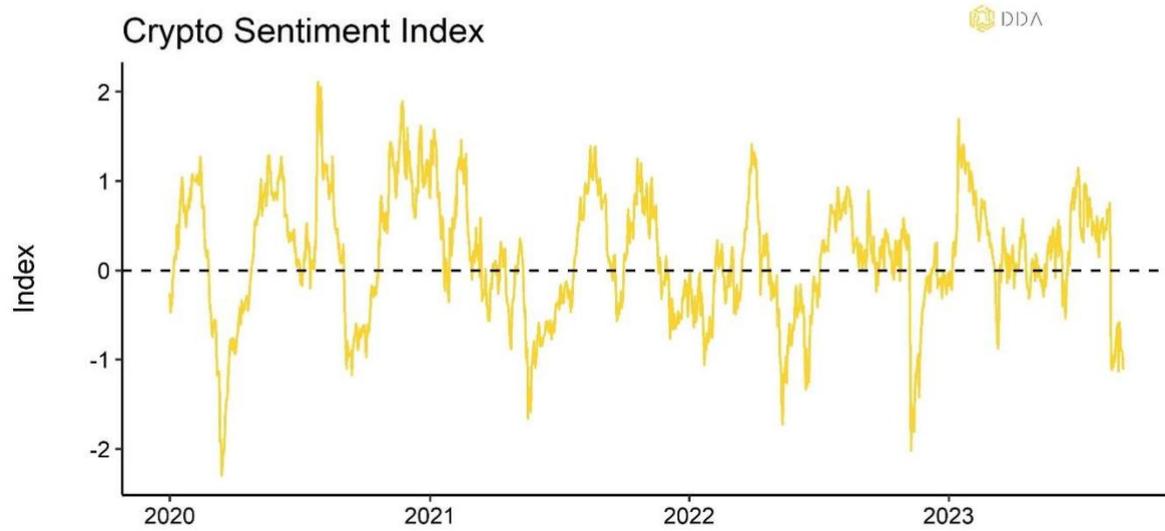
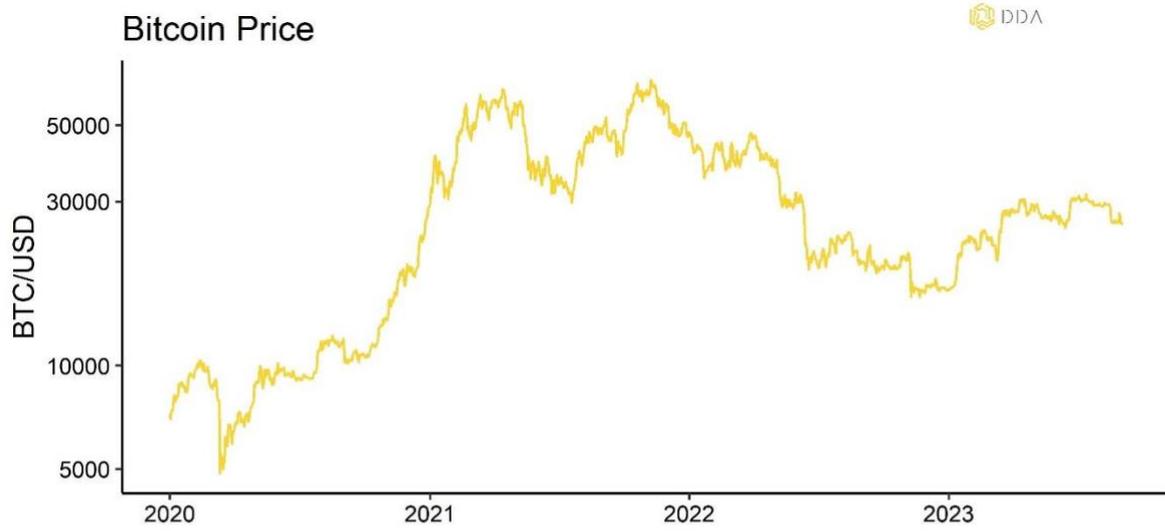
**In der vergangenen Woche verzeichneten Kryptoassets eine schwache Performance, was auf den zunehmenden Verkaufsdruck nach der positiven Nachricht über die mögliche Genehmigung eines US-Bitcoin-Spot-ETF zurückzuführen ist.**

**Unser hauseigener Krypto-Sentiment-Index befindet sich immer noch im pessimistischen Bereich.**

**Bitcoin verzeichnete beträchtliche Börsenzuflüsse von Walen, die den jüngsten SEC-bedingten Preisanstieg als Ausstiegsliquidität genutzt haben könnten.**

# Anhang

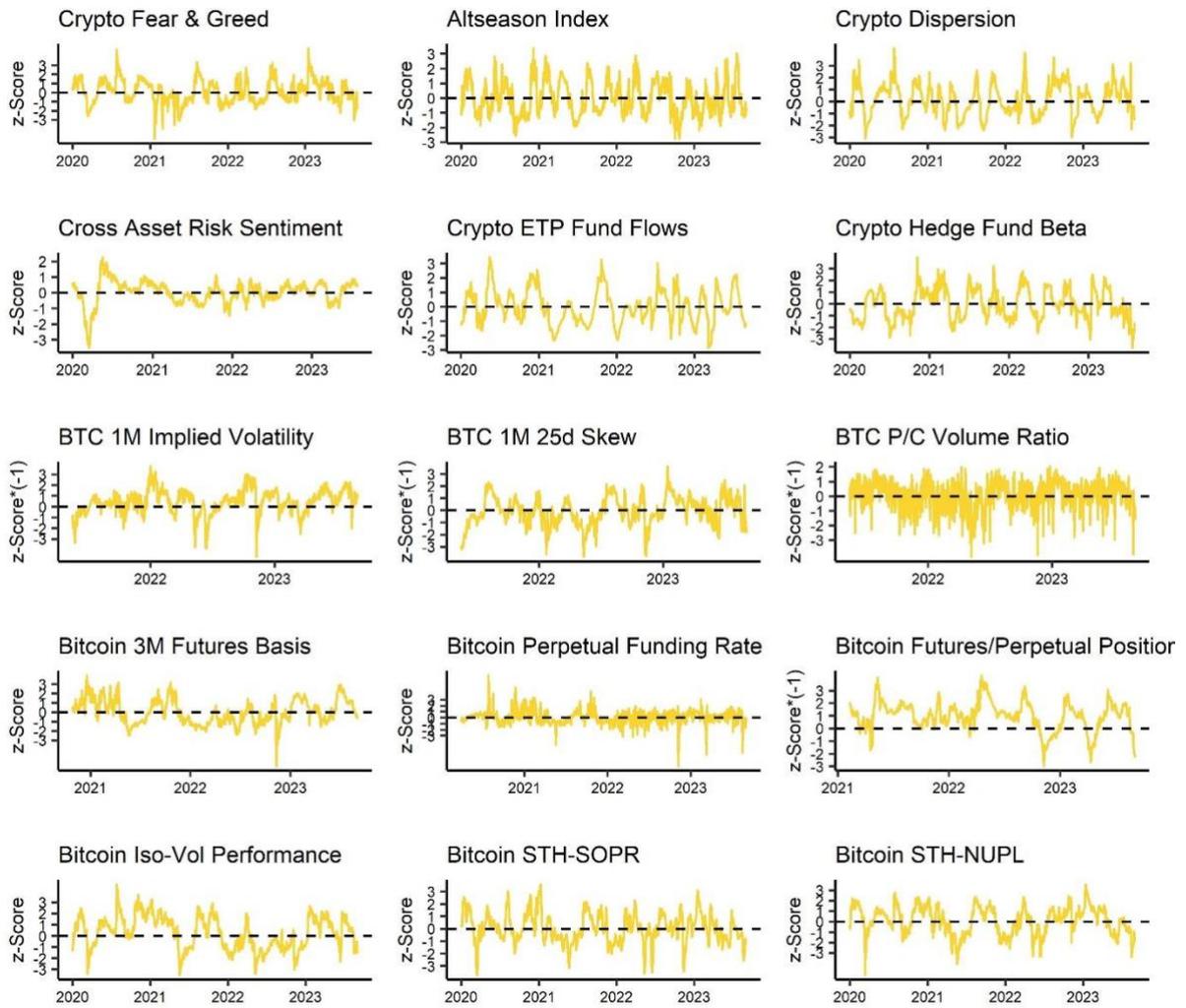
---



Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

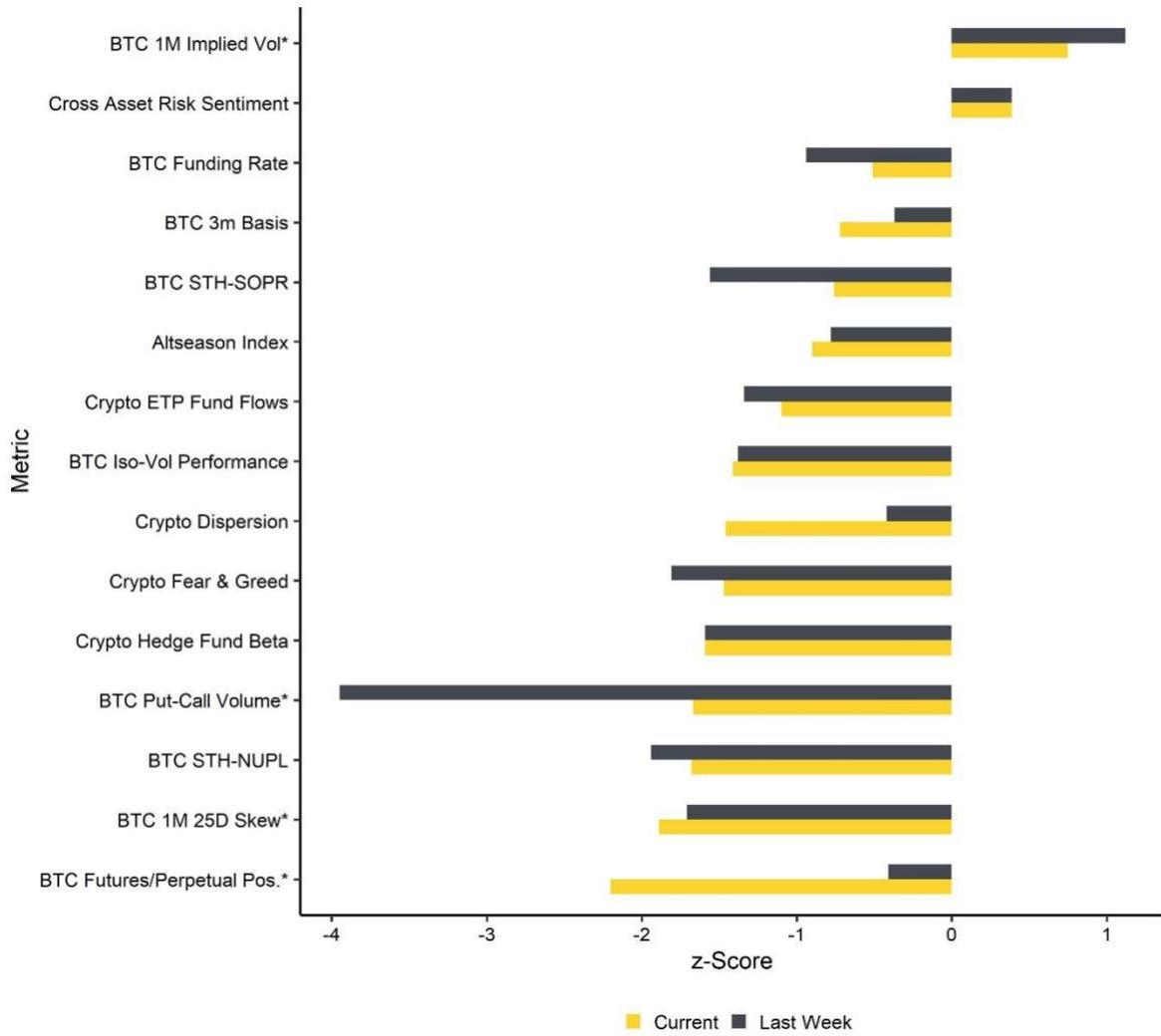
# Crypto Sentiment Index

## Subcomponents, 90-day rolling z-Scores

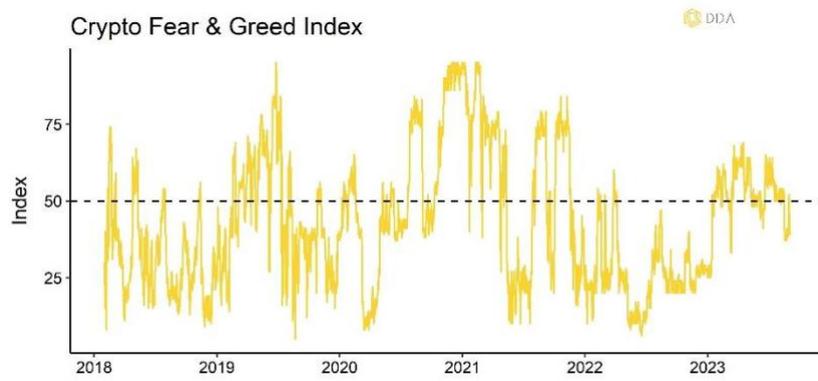
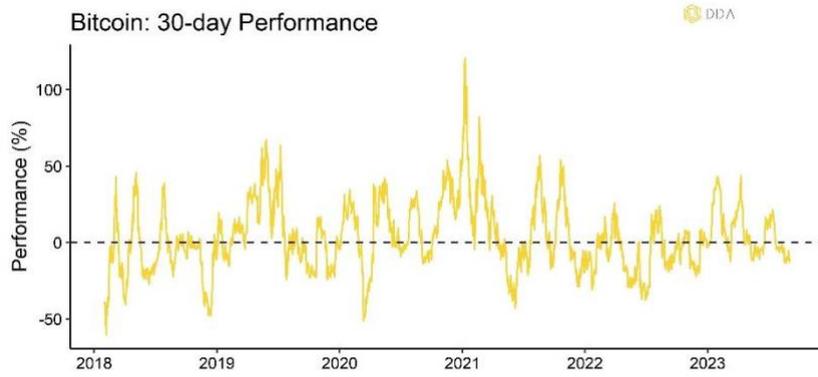


Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

## Crypto Sentiment Index Subcomponents

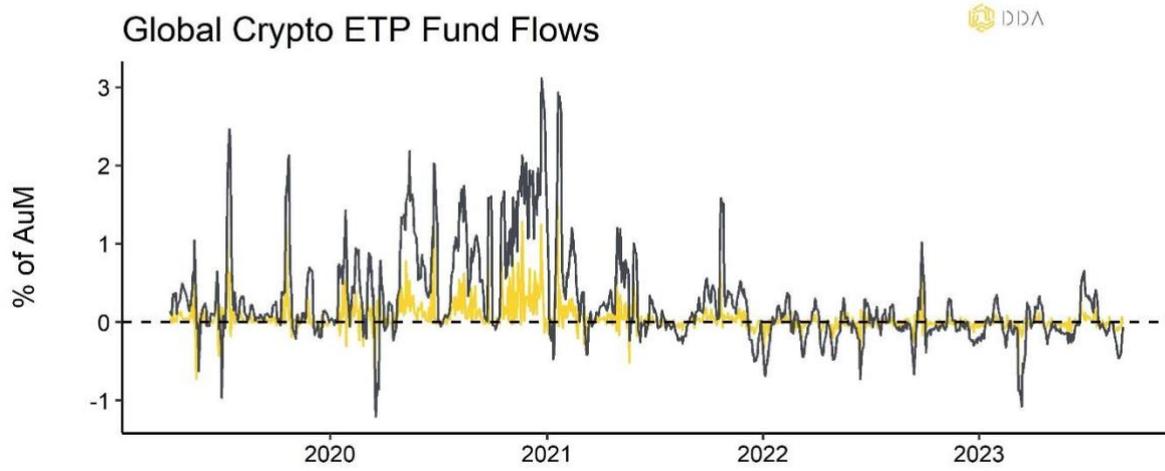
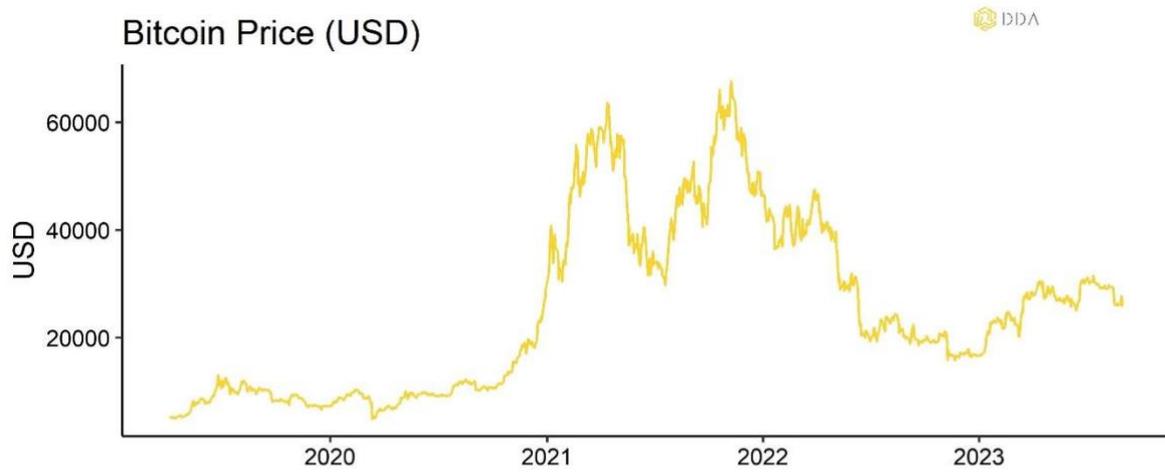


Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets; \*multiplied by (-1)



Source: alternative.me, Coinmarketcap, Deutsche Digital Assets

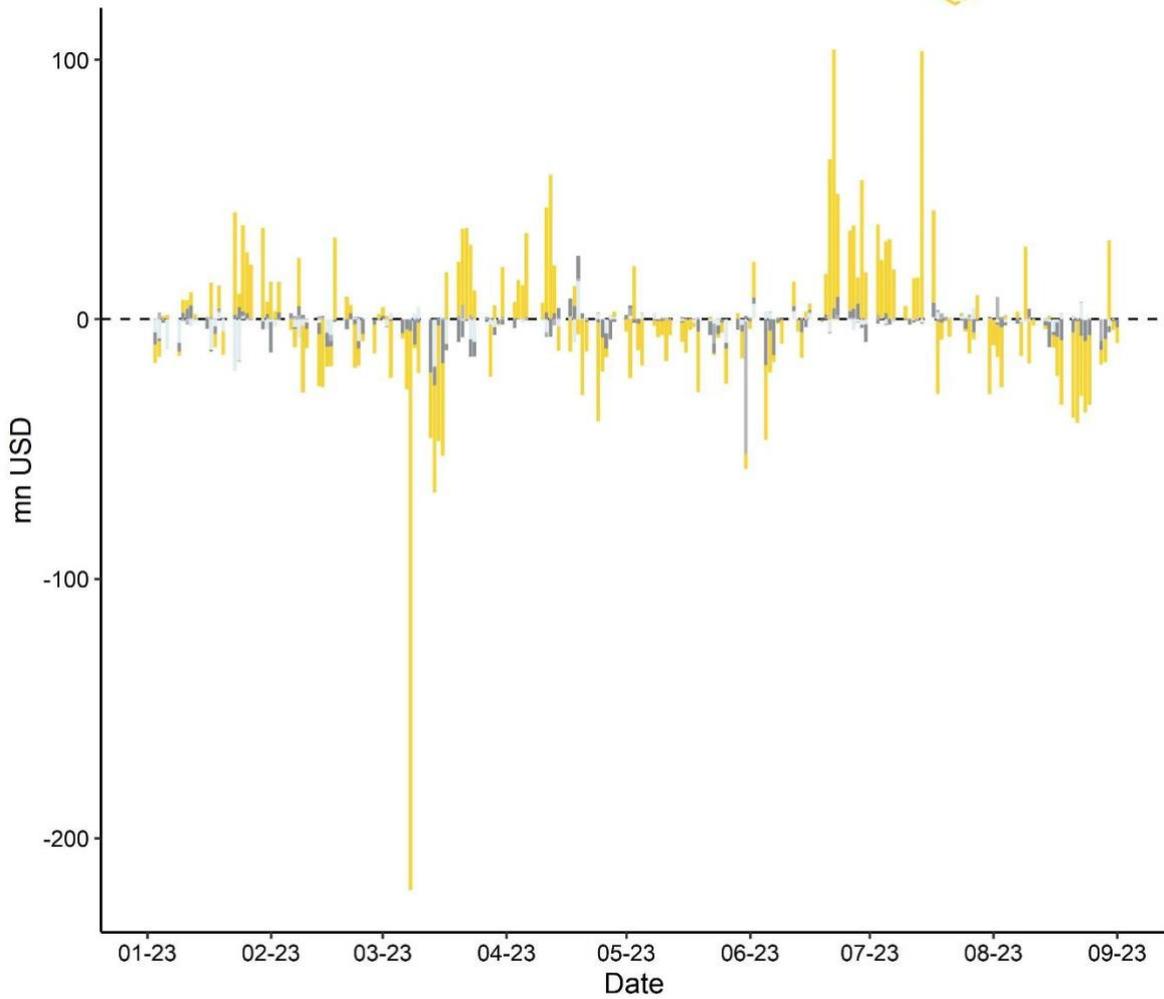
## Bitcoin vs Global Crypto ETP Fund Flows



— Fund Flows — 5d rolling sum

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

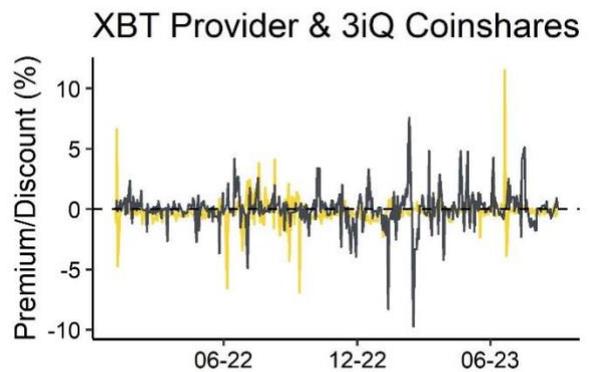
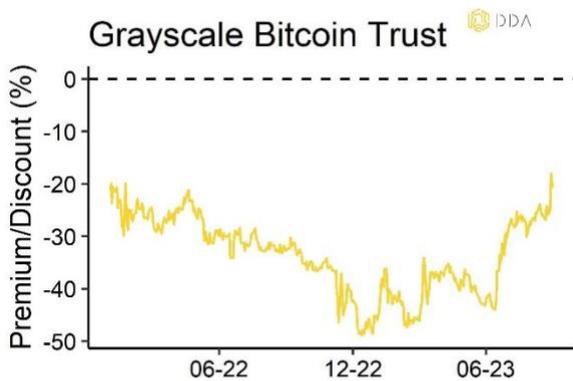
## Global Crypto ETP Fund Flows



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

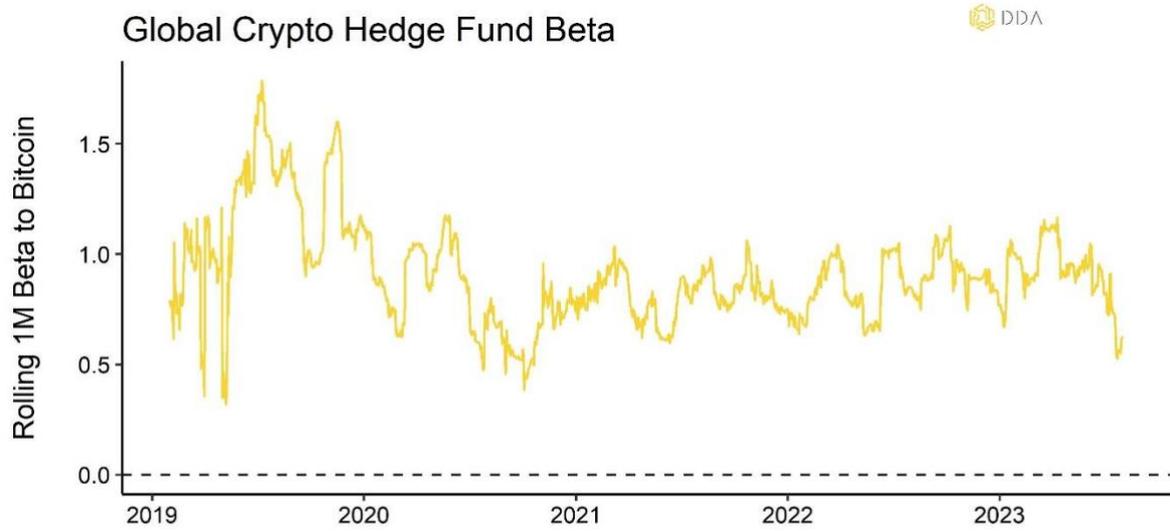
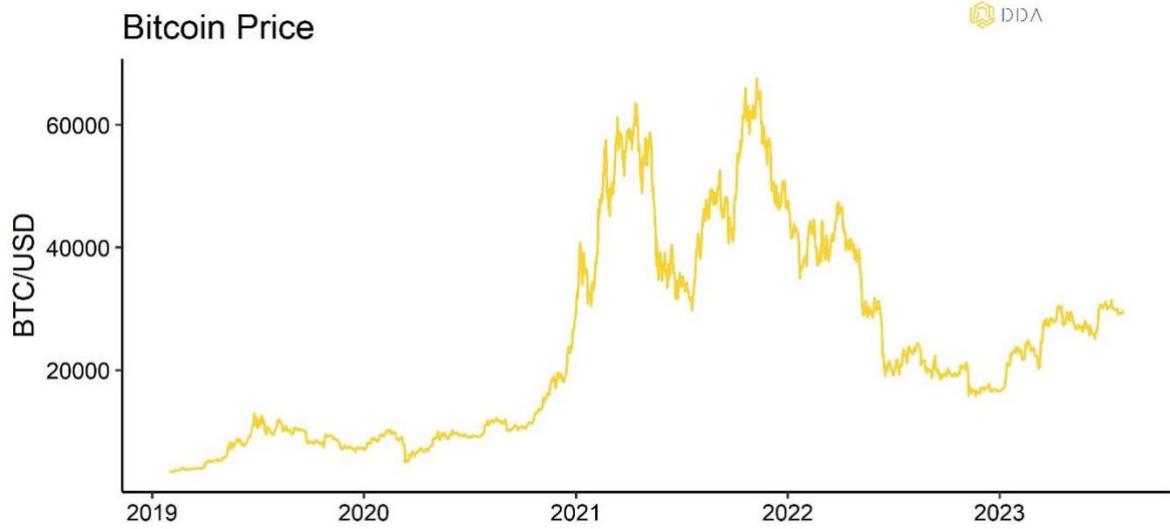
Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets; Only ETPs & Grayscale Trusts

## BTC Funds NAV Premia/Discounts



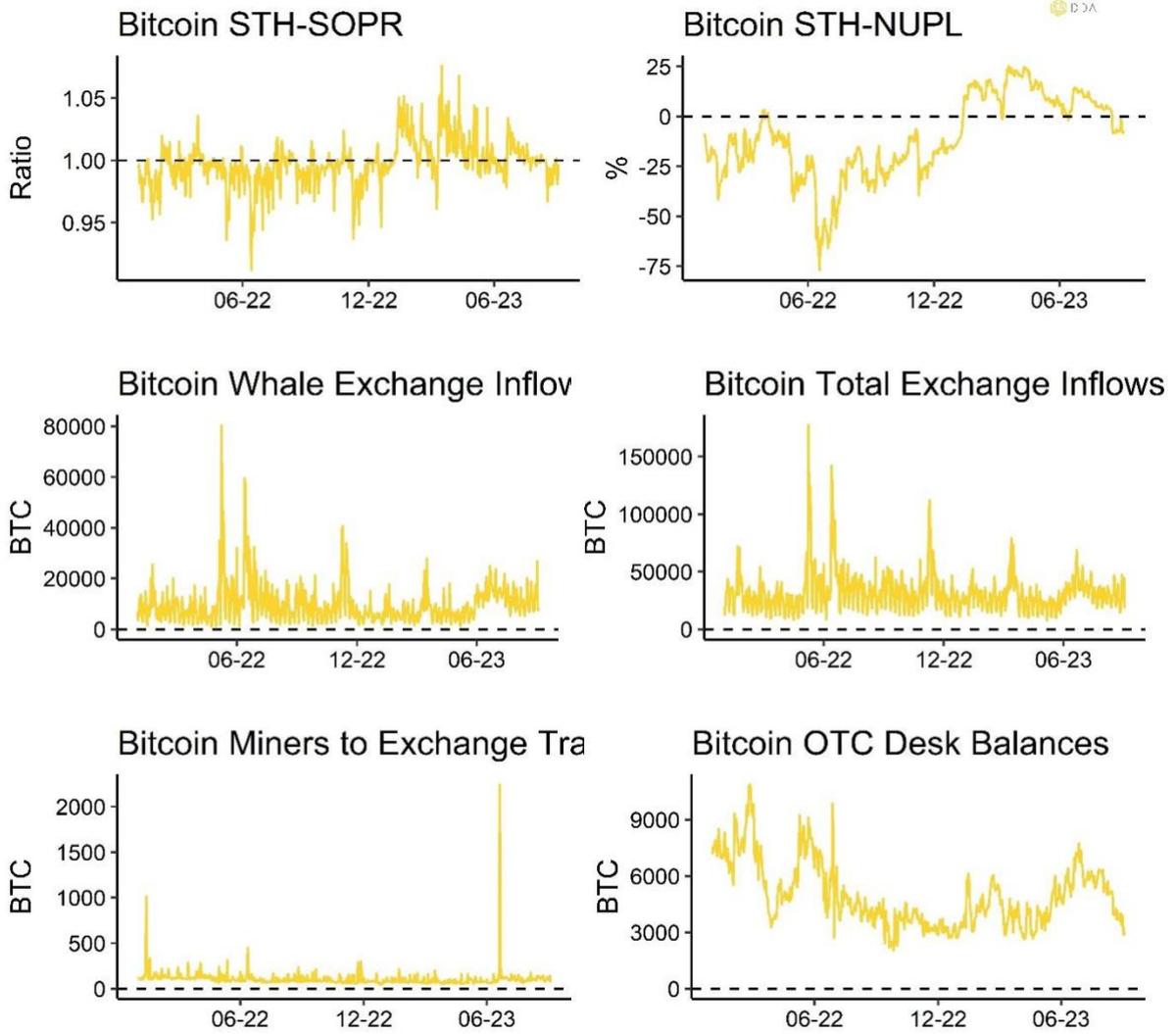
— XBT Provider — 3iQ Coinshares (Canada)

Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets



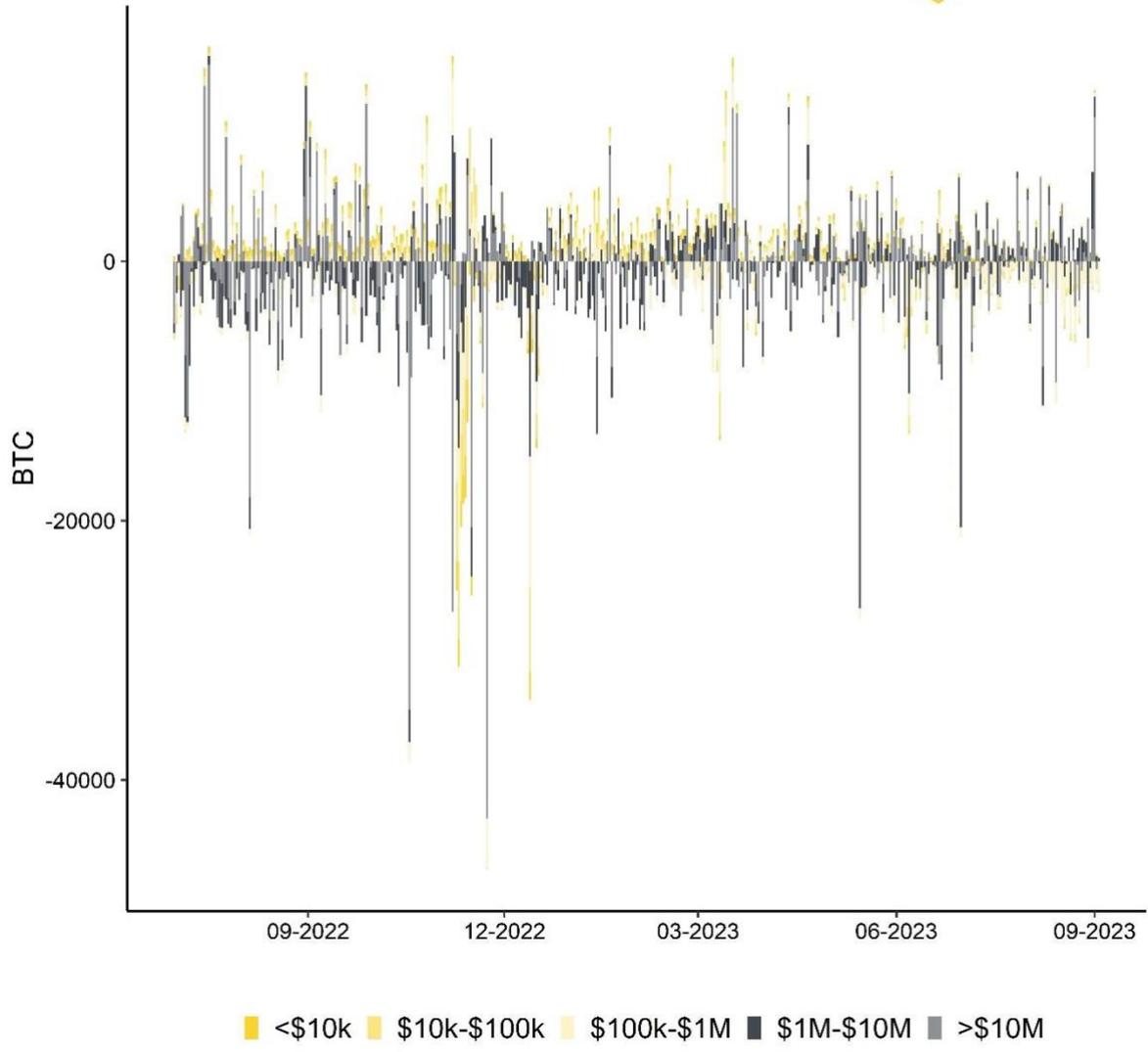
Source: Coinmarketcap, Bloomberg, Deutsche Digital Assets

## Bitcoin On-Chain Indicators



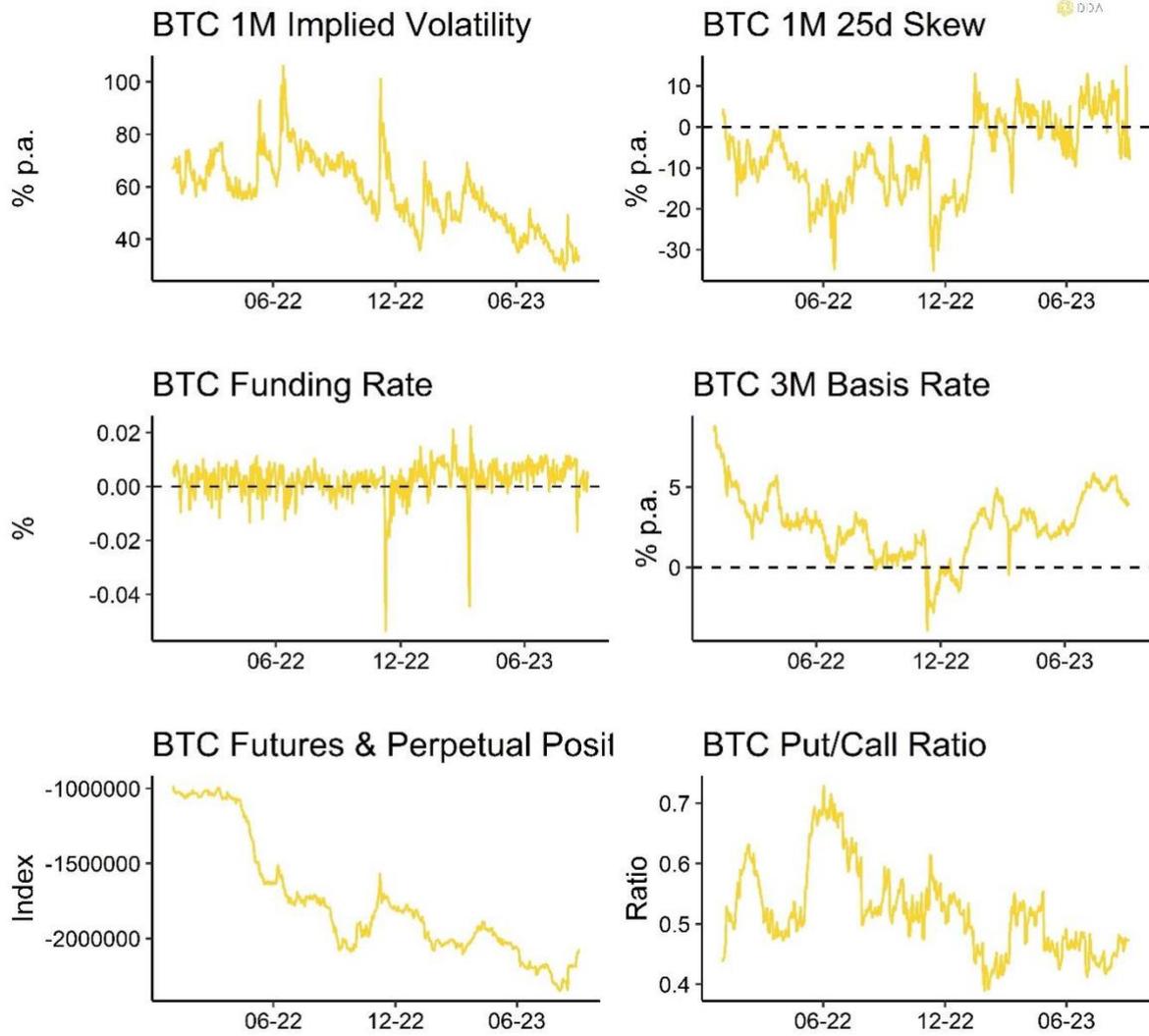
Source: Glassnode, Deutsche Digital Assets

# 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

## 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 ein Engagement in Krypto-Assets suchen. 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)