



CRYPTO MARKET PULSE

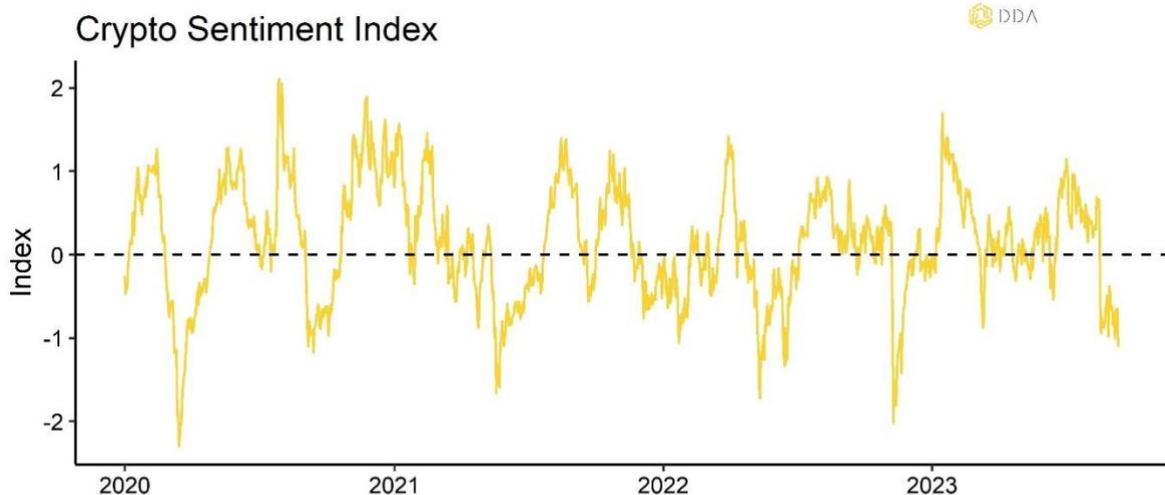
11 SEPTEMBRE 2023

Principaux points à retenir

par André Dragosch, Head of Research

- ◆ La semaine dernière, les actifs cryptographiques ont affiché une nouvelle performance médiocre dans le contexte de la liquidation anticipée des actifs cryptographiques restants de FTX.
- ◆ Notre indice interne de sentiment cryptographique reste en territoire baissier.
- ◆ L'euphorie liée aux ETF est encore assombrie par un sentiment général baissier sur le marché.

Graphique de la semaine



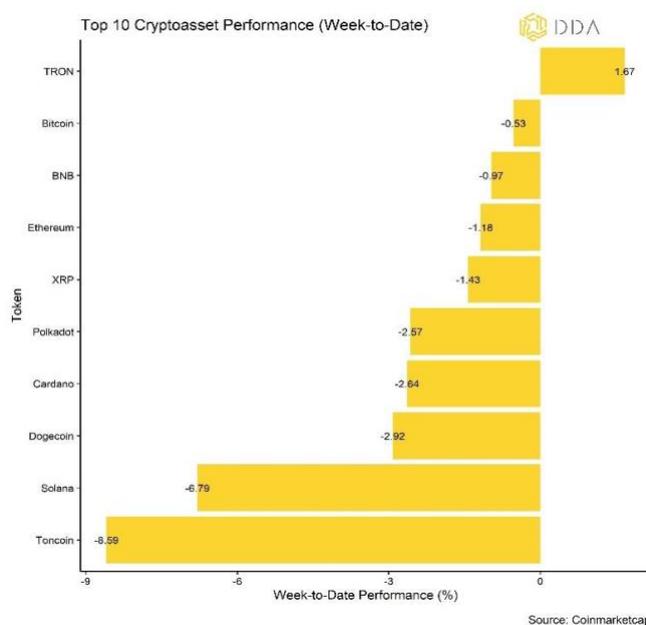
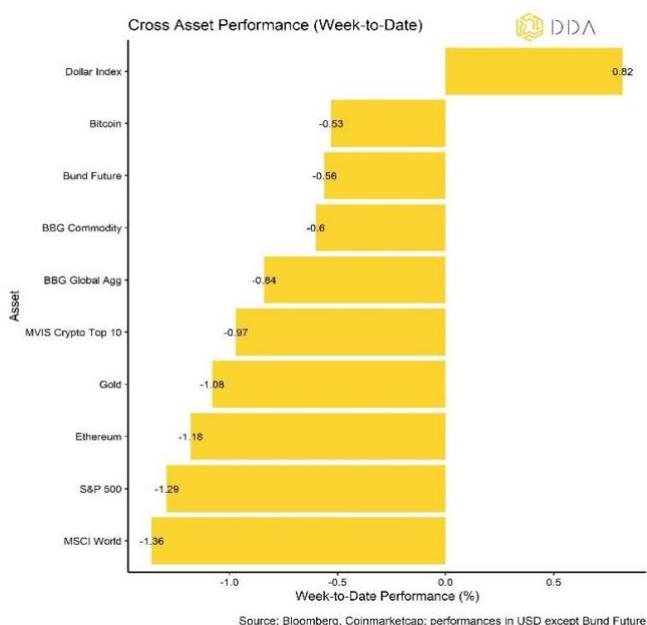
Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

Performances

La semaine dernière, les crypto-actifs ont affiché une nouvelle performance médiocre en raison de la liquidation anticipée des avoirs en crypto-actifs de FTX. Plus précisément, la bourse FTX en faillite pourrait obtenir l'approbation du tribunal d'ici le 13 septembre pour commencer à liquider ses actifs cryptographiques restants.

Les documents judiciaires révèlent un désir de liquider jusqu'à 100 millions USD d'actifs cryptographiques par semaine. En avril 2023, FTX possédait environ 3,4 milliards de dollars d'actifs cryptographiques, dont la plupart consistaient en Solana (SOL), FTX Token (FTT) et Bitcoin (BTC). Il y a également une plus grande incertitude concernant les avoirs en cryptoactifs de FTX sur d'autres échanges tiers. L'incertitude croissante a récemment déclenché une vague de vente de SOL qui s'est traduite par une baisse significative du prix du jeton.

Tous ces développements jettent encore une ombre sur l'euphorie liée aux ETF qui semble s'être dissipée. Grayscale a récemment demandé la conversion de son Ethereum Trust (ETHE) en ETF aux États-Unis, ce qui a conduit à une réduction significative de la décote de la valeur liquidative du trust. Entre-temps, Grayscale a également accru la pression sur la SEC pour qu'elle examine sa demande d'ETF Bitcoin aux États-Unis, suite à sa récente victoire en justice contre la SEC. Néanmoins, le sentiment général à l'égard des crypto-actifs reste baissier et s'est même assombri par rapport à la semaine dernière (**Graphique de la semaine**).



Parmi les 10 premiers crypto-actifs, TRON, Bitcoin et BNB ont été les plus performants.

En général, la surperformance des altcoins par rapport au bitcoin s'est fortement inversée la semaine dernière, passant d'une surperformance de 70 % au début de la semaine dernière à une surperformance de seulement 35 % par rapport au bitcoin sur une base hebdomadaire.

Sentiment

Notre indice interne de sentiment cryptographique a diminué une fois de plus par rapport à la semaine dernière et reste fermement en territoire baissier. Seuls 3 des 15 indicateurs sont au-dessus de leur tendance à court terme.

Par rapport à la semaine dernière, nous avons observé des inversions majeures à la baisse dans le ratio de volume des options de vente et d'achat de BTC et dans la base des contrats à terme de BTC à 3 mois.

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

La dispersion des performances des crypto-actifs a légèrement augmenté par rapport à la semaine dernière.

En général, une plus grande dispersion des performances entre les crypto-actifs implique que les corrélations entre les crypto-actifs ont diminué, ce qui signifie que les crypto-actifs s'échangent davantage sur des facteurs spécifiques aux pièces.

Dans le même temps, comme indiqué ci-dessus, la surperformance des altcoins s'est inversée la semaine dernière et se situe désormais à 35 % 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 d'importantes sorties nettes des ETP cryptographiques mondiaux.

Au total, nous avons enregistré des sorties nettes de fonds d'un montant de -87,0 millions USD (semaine se terminant vendredi).

Toutes les catégories de fonds ont enregistré des sorties nettes significatives, à l'exception des fonds basés sur les altcoins qui n'ont enregistré que des sorties nettes mineures (-0,1 million USD).

La majeure partie des sorties nettes s'est produite dans les fonds Bitcoin et Ethereum (-72,5 millions USD et -12,8 millions USD, respectivement).

Les fonds cryptographiques thématiques et à panier ont également enregistré des sorties nettes de capitaux de -1,6 million USD la semaine dernière.

Néanmoins, 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. La réduction de la décote de la valeur liquidative semble être liée au fait 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 dernières transactions a augmenté de manière significative, ce qui implique que les fonds spéculatifs cryptographiques mondiaux ont récemment augmenté leur exposition au marché des actifs cryptographiques.

Sur la chaîne

L'activité globale de la chaîne s'est considérablement améliorée au cours de la semaine dernière.

Par exemple, les adresses actives sur la blockchain Bitcoin ont augmenté pour atteindre les niveaux les plus élevés depuis le début de l'année. De plus, les nouvelles adresses sur la blockchain Bitcoin ont fortement augmenté pour atteindre de nouveaux records.

En outre, le taux de hachage du bitcoin reste proche de ses plus hauts niveaux historiques. Le nombre d'adresses avec des soldes non nuls a également continué à augmenter.

Pendant ce temps, les volumes de transfert de BTC sur la chaîne restent relativement faibles, ce qui aggrave

actuellement les mouvements et la volatilité du marché. Les soldes d'échange de BTC ont évolué de façon latérale au cours de la semaine dernière, sans apport significatif de la part des baleines.

Toutefois, le risque reste à la baisse car la liquidité macro globale continue de se resserrer, ce qui se traduit également par la baisse de la capitalisation boursière globale des stablecoins.

En moyenne, le coût de base des détenteurs à long terme est actuellement d'environ 25,800 USD pour le bitcoin. Toute rupture en dessous de ce niveau pourrait augmenter la pression globale de vente sur le marché. Les pièces échangées ont actuellement une tendance à la perte, c'est-à-dire que les pertes réalisées sur la chaîne sont actuellement plus importantes que les bénéfices réalisés sur la chaîne.

Il est intéressant de noter que l'activité d'accumulation globale dans toutes les cohortes de portefeuilles a récemment repris au moment de la dernière correction du marché, ce qui est un signal encourageant. Dans ce contexte, la rareté de l'offre de BTC continue de s'intensifier, l'offre relative inactive depuis plus de deux ans atteignant un nouveau record historique de 56,6 %.

Produits dérivés

La semaine dernière, les indicateurs des produits dérivés ont été peu actifs.

Par exemple, l'intérêt ouvert pour les contrats perpétuels et les contrats à terme sur la BTC est resté stable. Il en va de même pour les contrats ETH. En outre, les volumes de transactions pour les contrats perpétuels et les contrats à terme sur la BTC sont restés relativement faibles. Les taux de financement du BTC perpétuel sont restés positifs tandis que le taux de base des contrats à terme à 3 mois du BTC a continué à diminuer la semaine dernière. Le taux de base du BTC à 3 mois est actuellement de 3,6% / an.

L'intérêt ouvert sur les options BTC n'a augmenté que légèrement la semaine dernière, les volumes de transactions étant restés relativement faibles. Les asymétries de 25-delta entre les différentes échéances impliquent toujours un biais en faveur des options de vente de BTC, de sorte qu'il y a toujours comparativement plus de demande pour les options de vente que pour les options d'achat à l'heure actuelle.

Les ratios de volume Put-Call pour le BTC sont toujours élevés, ce qui est également caractéristique du sentiment baissier actuel sur le marché.

Les volatilités implicites à court terme ont essentiellement évolué sans tendance la semaine dernière, tandis que les volatilités implicites pour les échéances de plus d'un mois ont continué à augmenter.

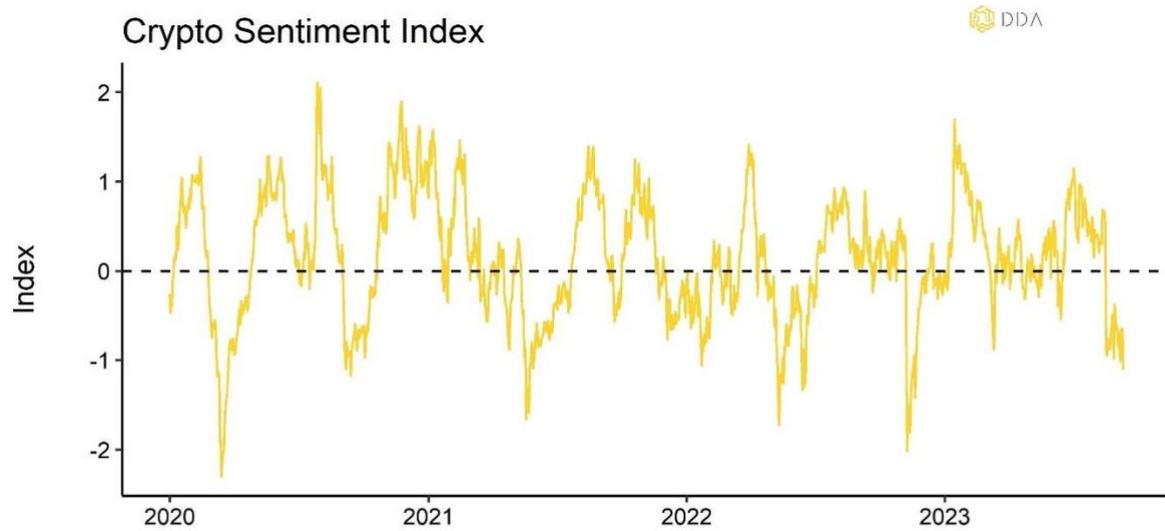
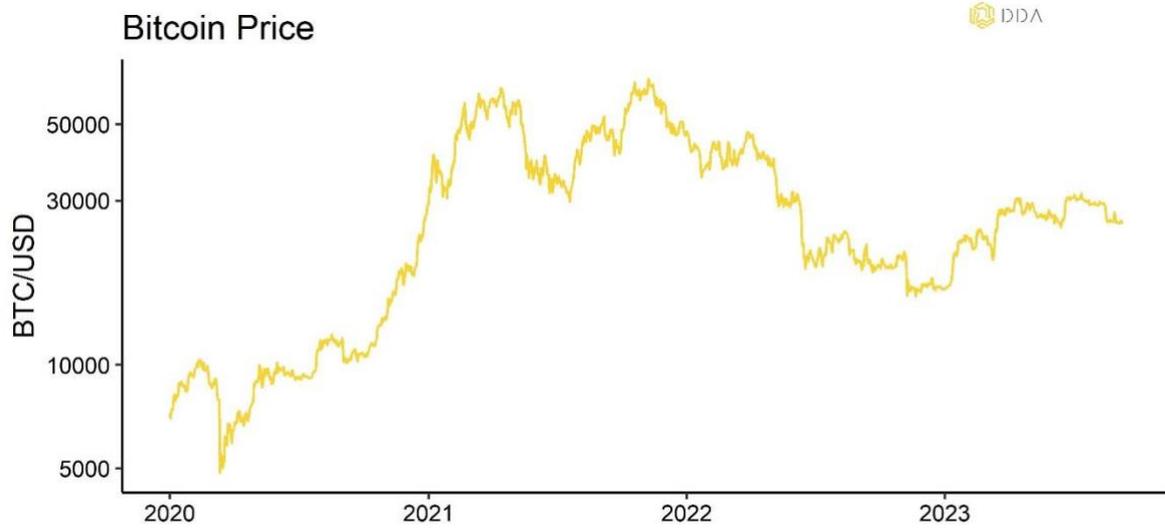
En conclusion

La semaine dernière, les actifs cryptographiques ont affiché une nouvelle performance médiocre dans le contexte de la liquidation anticipée des actifs cryptographiques restants de FTX.

Notre indice interne de sentiment cryptographique reste en territoire baissier.

Le sentiment baissier général du marché jette encore une ombre sur l'euphorie liée aux ETF.

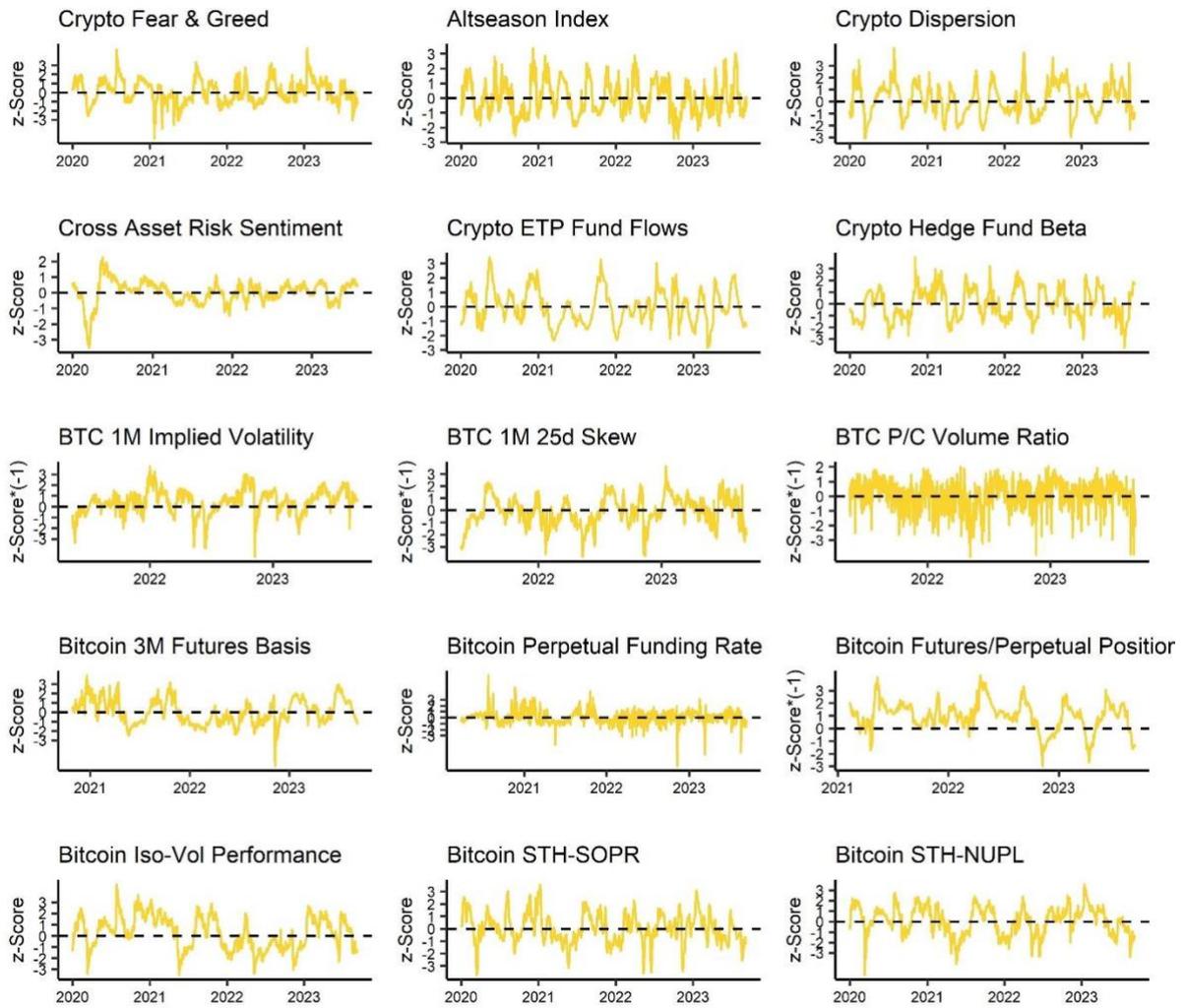
Annexe



Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

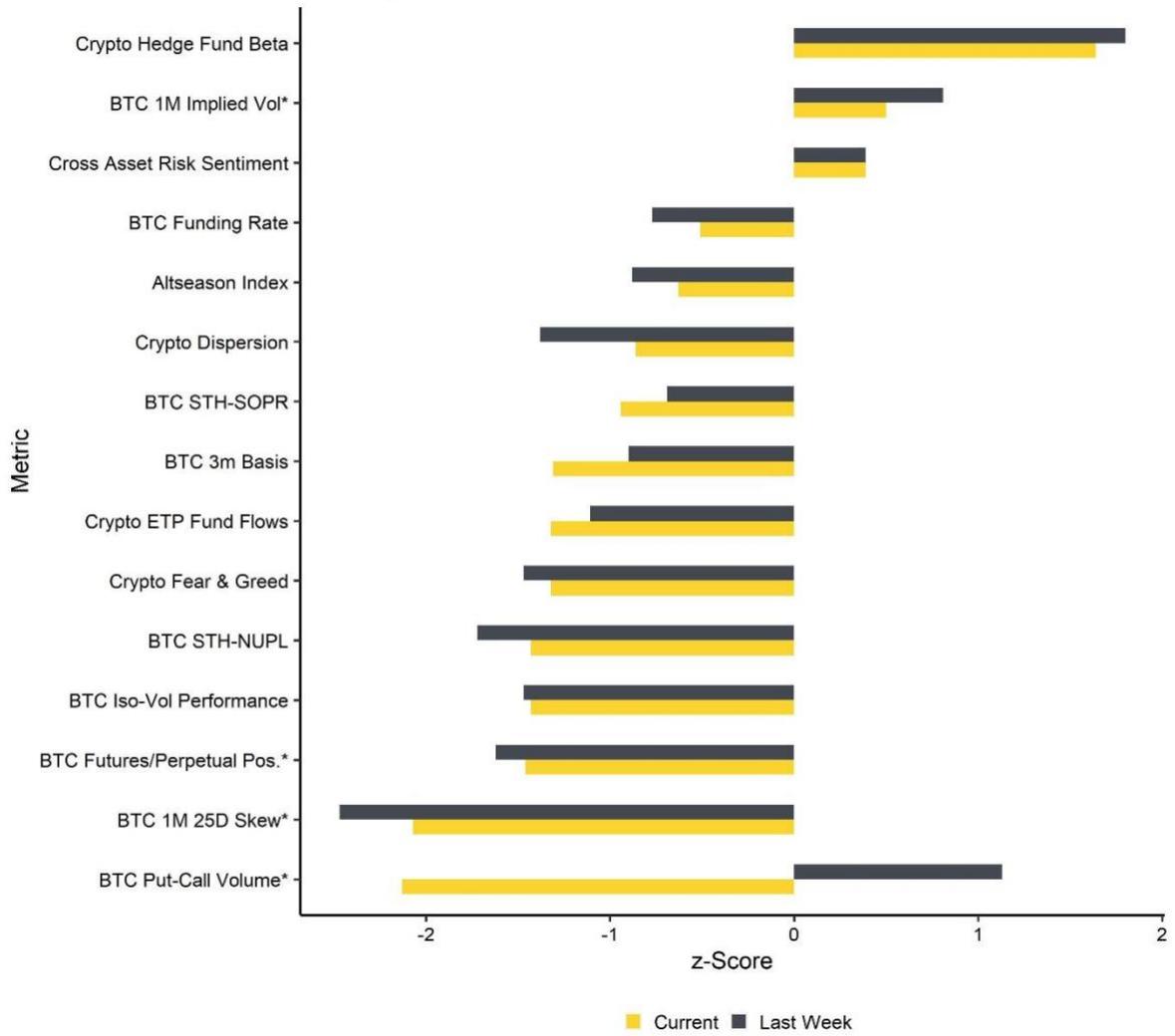
Crypto Sentiment Index

Subcomponents, 90-day rolling z-Scores

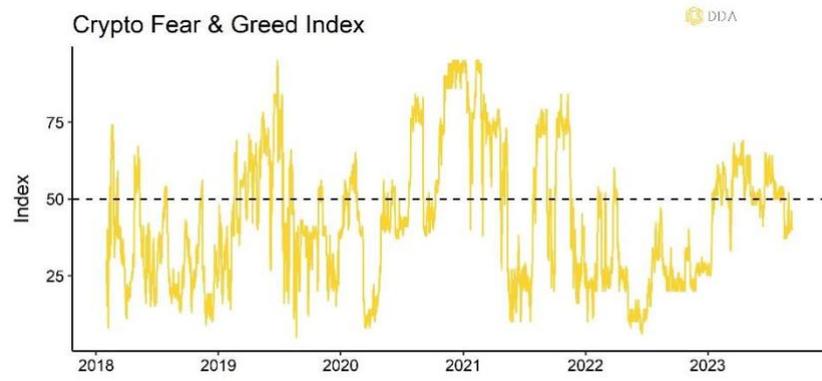
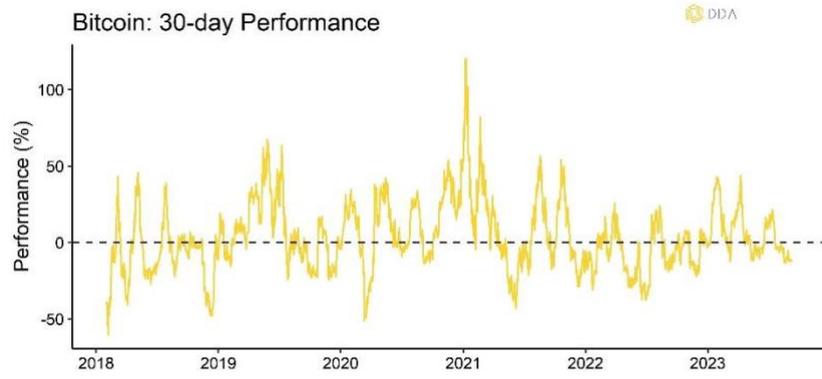


Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

Crypto Sentiment Index Subcomponents

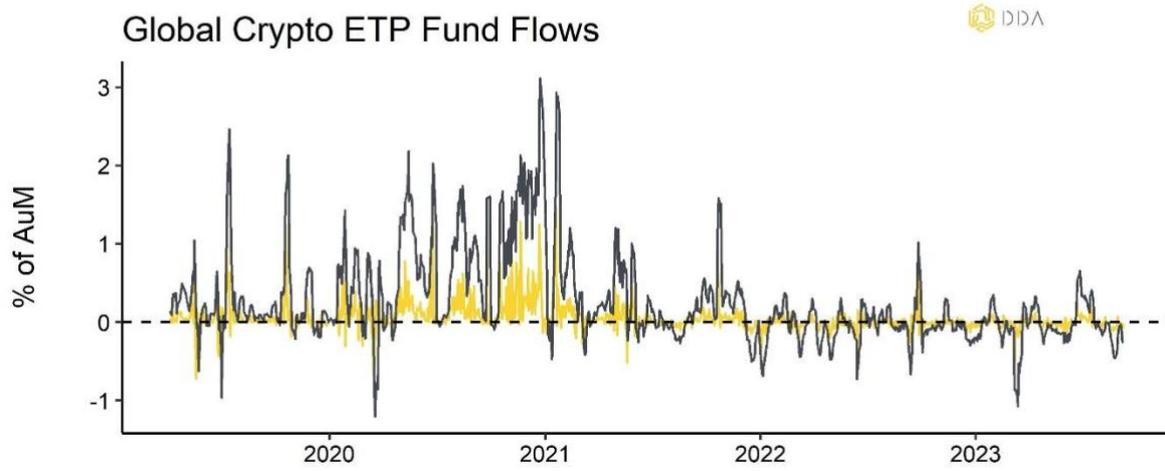
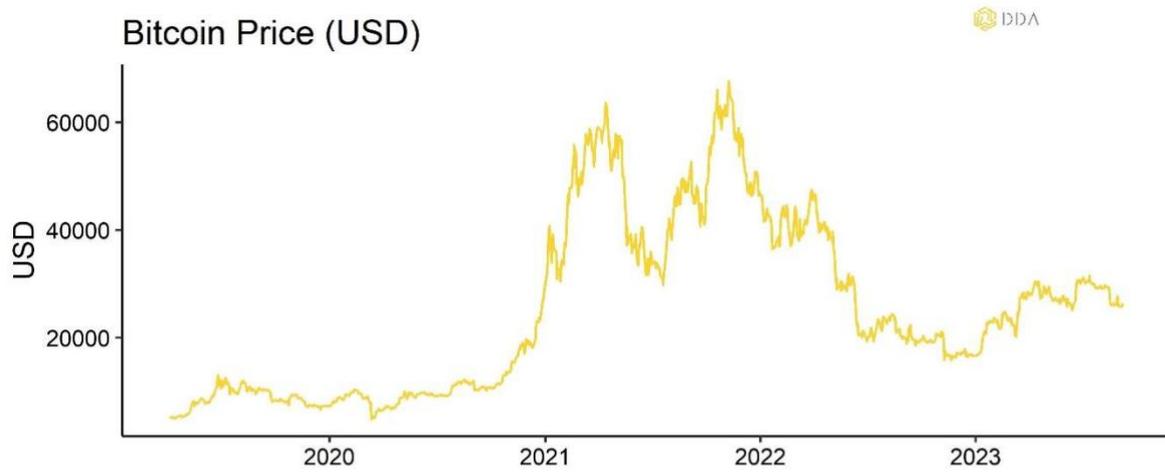


Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets; *multiplied by (-1)



Source: alternative.me, Coinmarketcap, Deutsche Digital Assets

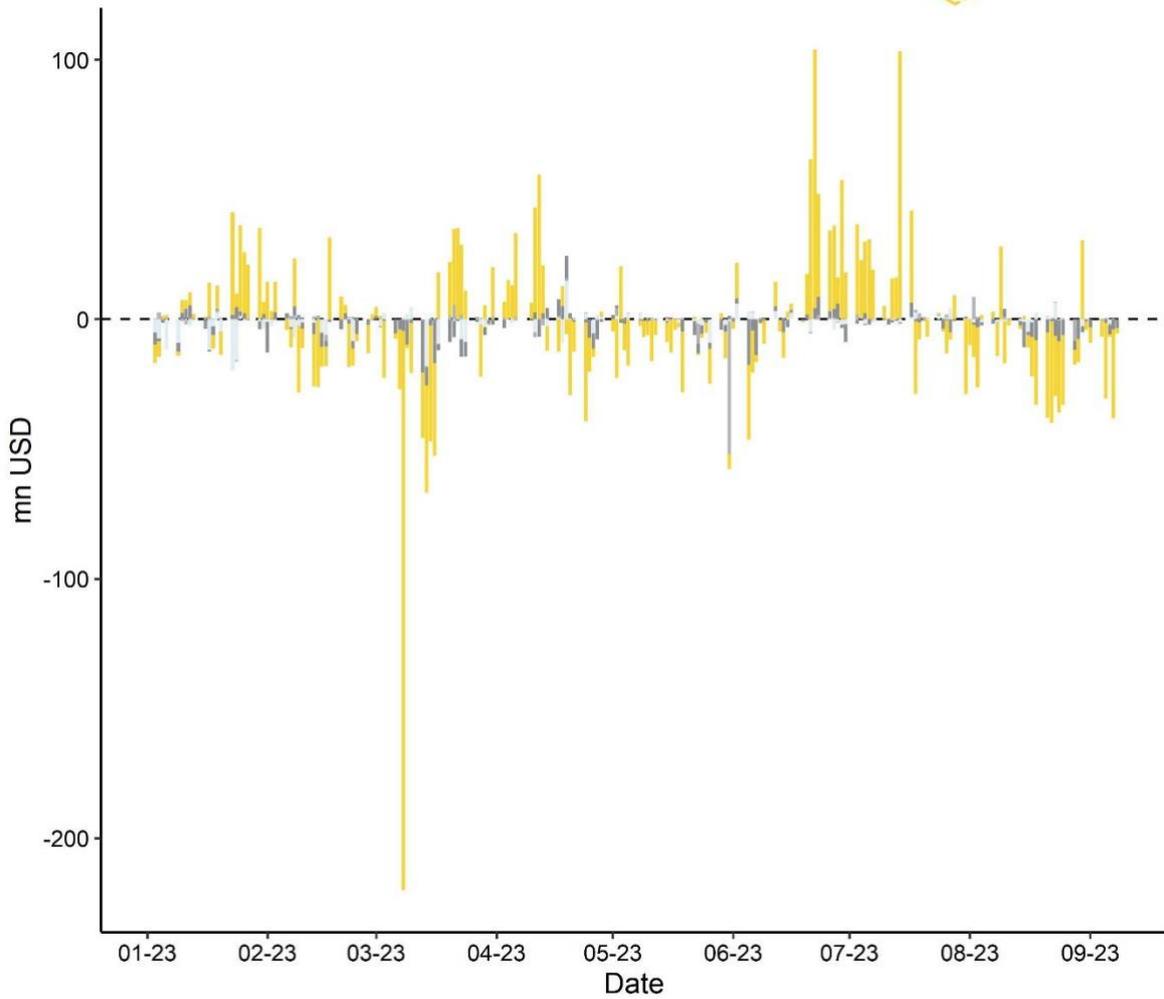
Bitcoin vs Global Crypto ETP Fund Flows



— Fund Flows — 5d rolling sum

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

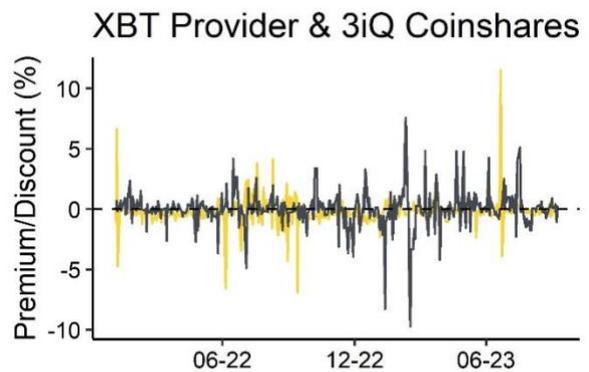
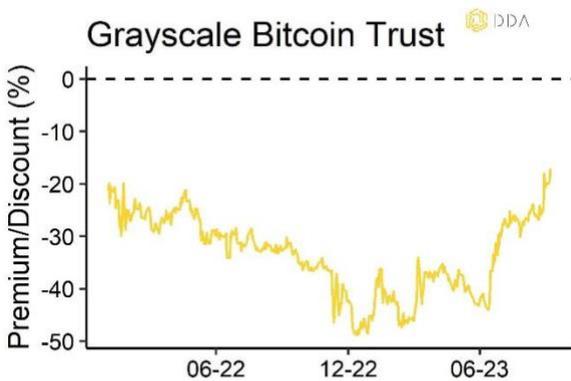
Global Crypto ETP Fund Flows



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

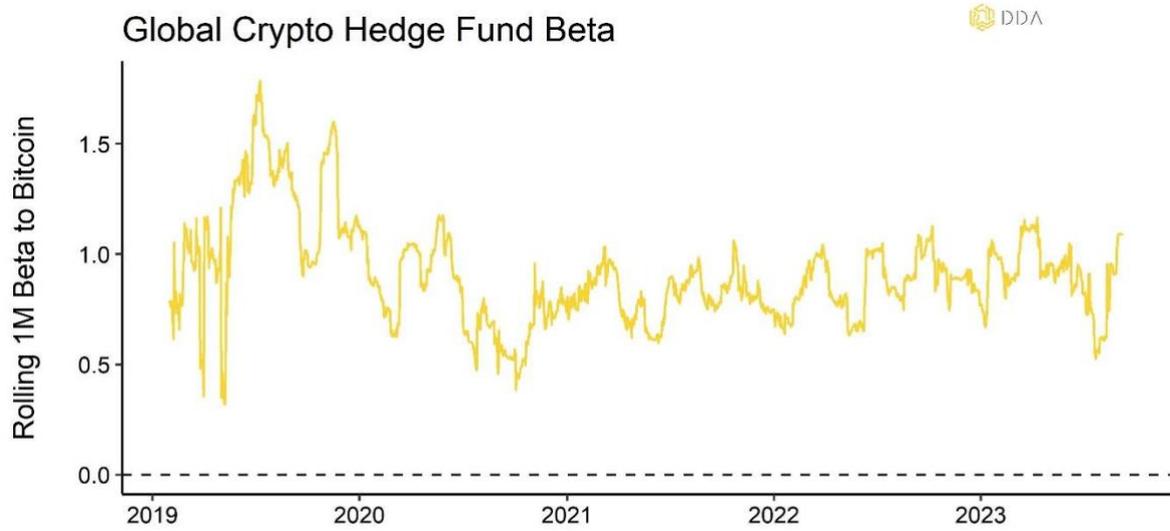
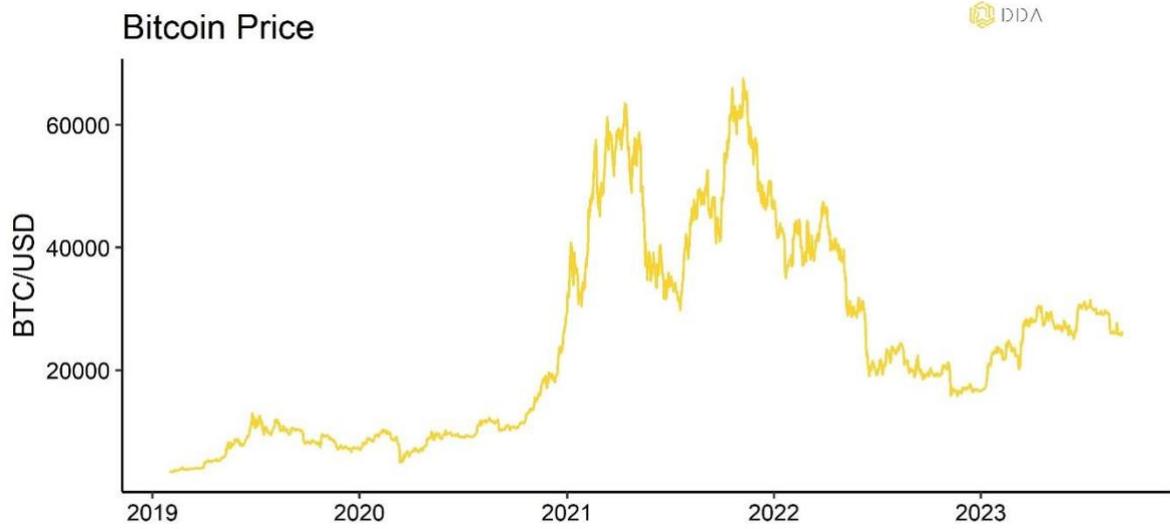
Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets; Only ETPs & Grayscale Trusts

BTC Funds NAV Premia/Discounts



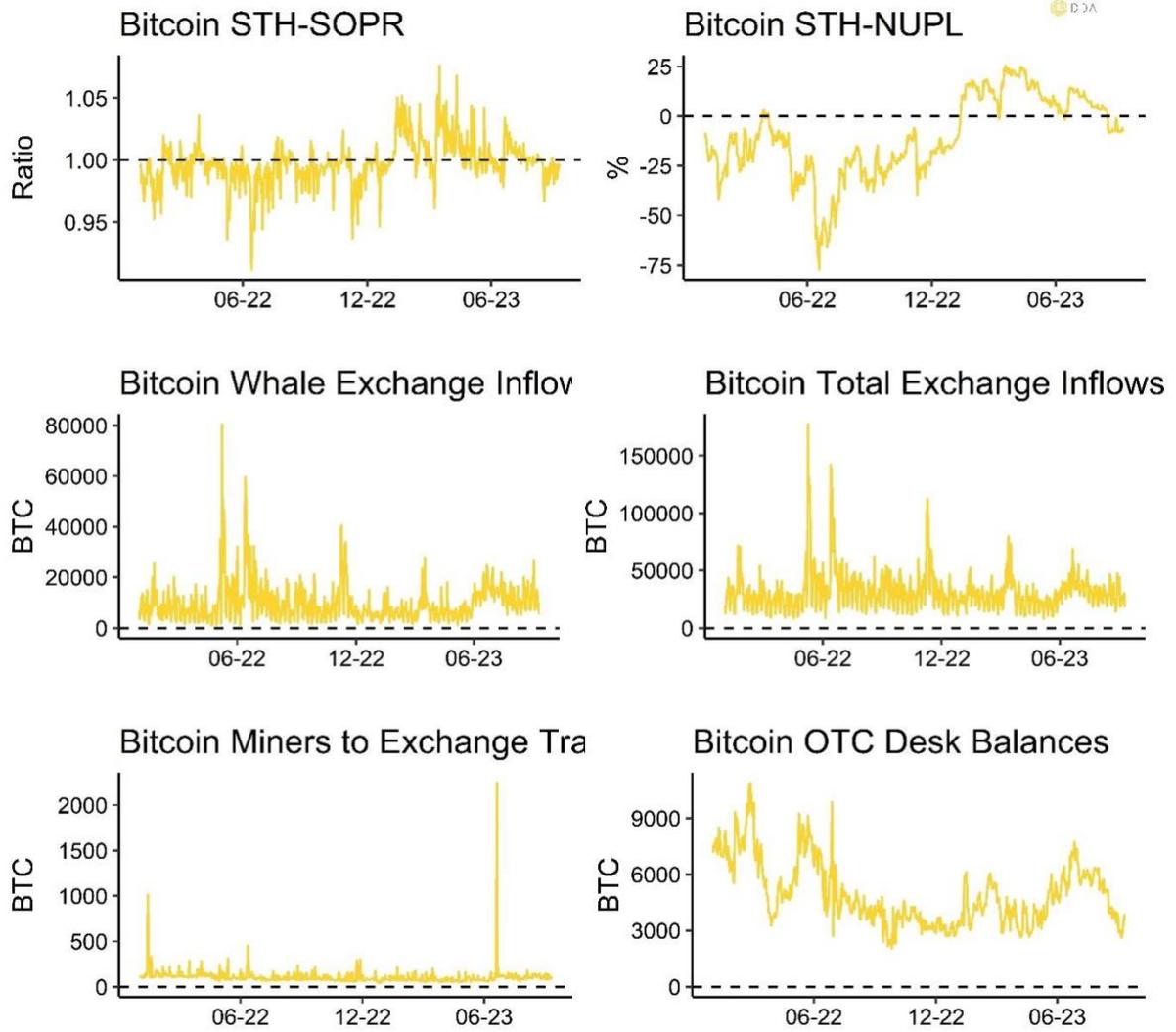
— XBT Provider — 3iQ Coinshares (Canada)

Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets



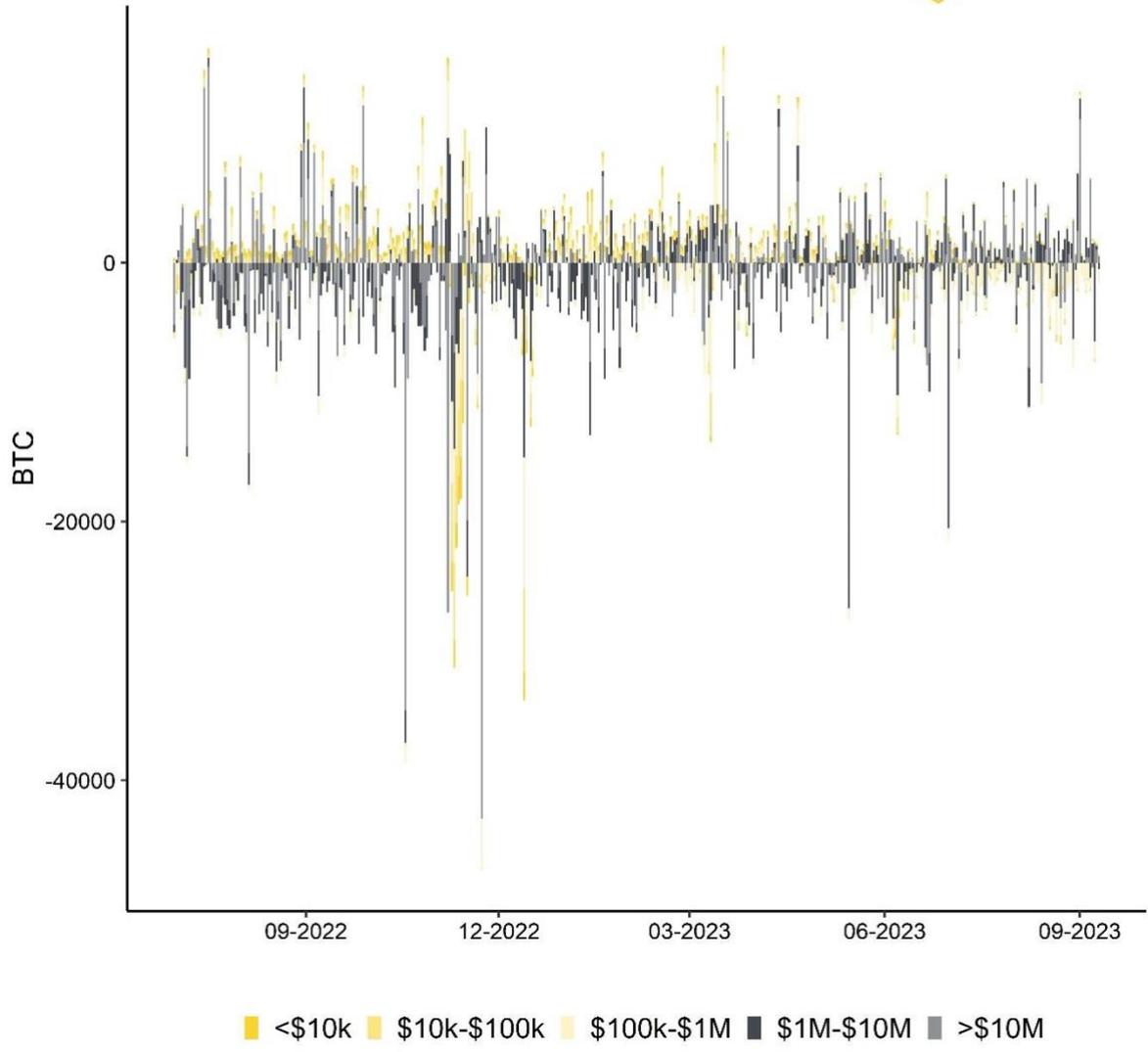
Source: Coinmarketcap, Bloomberg, Deutsche Digital Assets

Bitcoin On-Chain Indicators



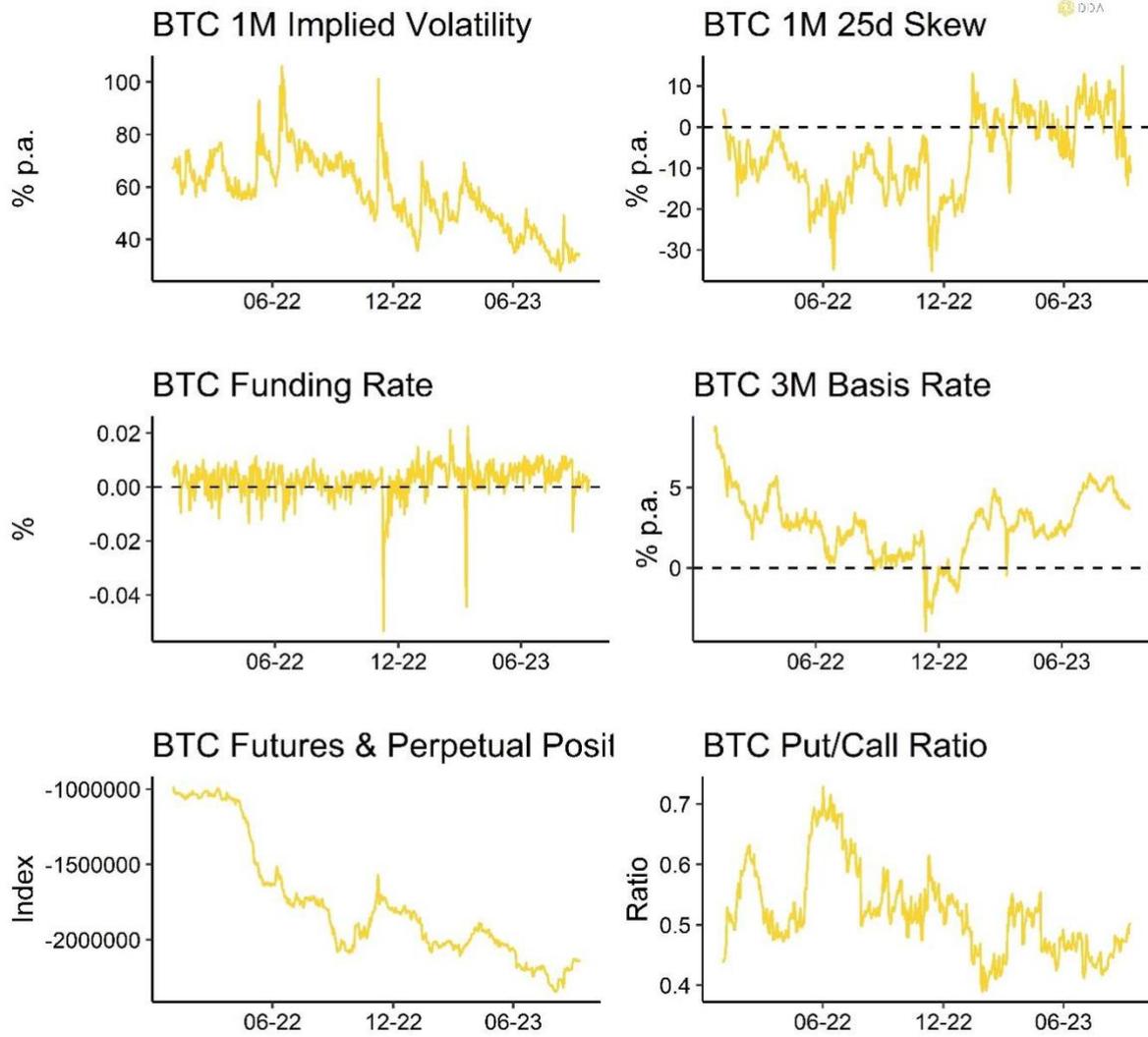
Source: Glassnode, Deutsche Digital Assets

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