



CRYPTO MARKET PULSE

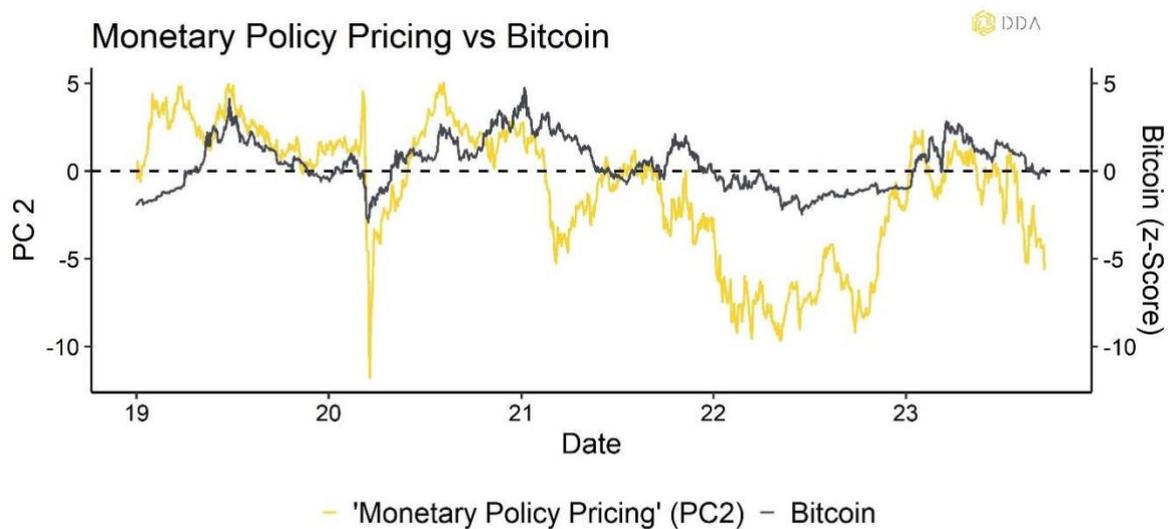
25. SEPTEMBER 2023

Wichtigste Erkenntnisse

von André Dragosch, Head of Research

- ◆ Letzte Woche standen Kryptoanlagen unter Druck, als die US-Notenbank (Fed) eine "falkenhafte" Zinspause einlegte
- ◆ Unser hauseigener Crypto Sentiment Index bleibt im rückläufigen Bereich
- ◆ Die straffe Geldpolitik wird in nächster Zeit wahrscheinlich ein negativer Faktor für Kryptoanlagen bleiben

Chart der Woche

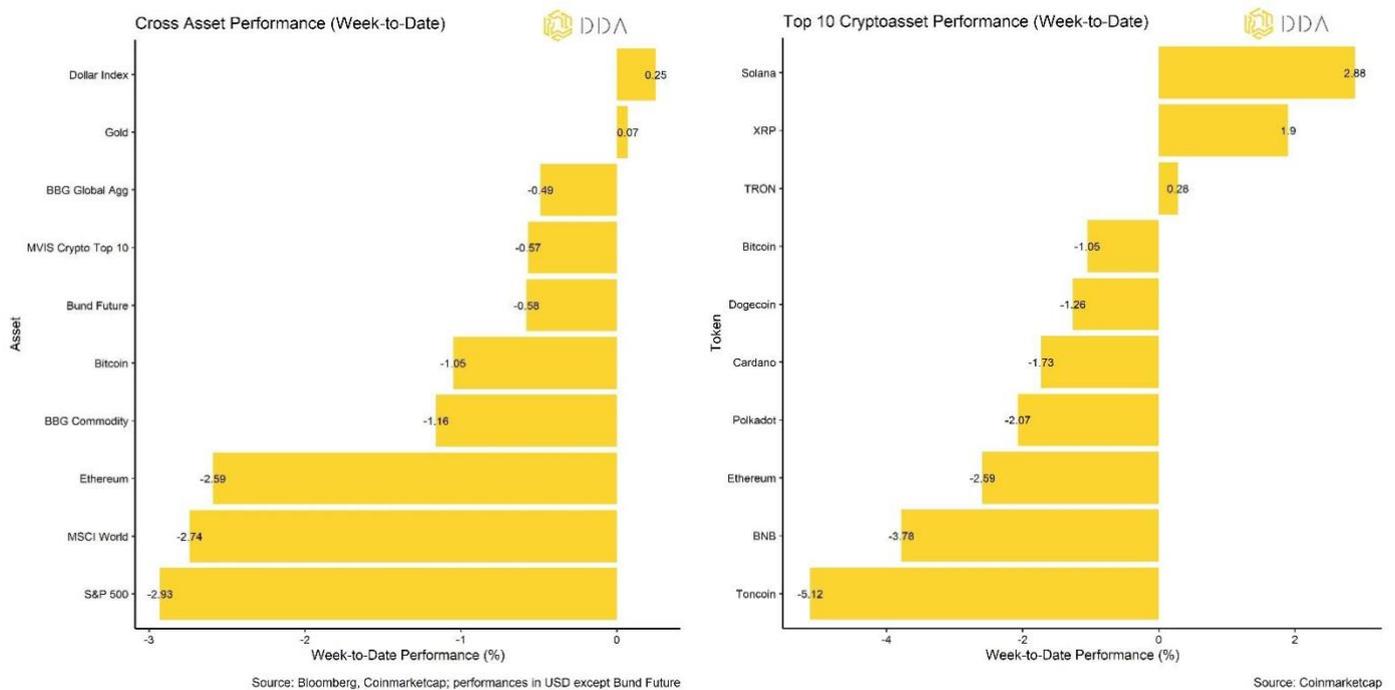


Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets

Performance

In der vergangenen Woche standen Kryptowährungen unter Druck, als die US-Notenbank eine "falkenhafte" Zinspause einlegte. Obwohl der US Leitzins nicht erhöht wurde, bekräftigte Jay Powell in seiner Rhetorik die Haltung der Fed, dass die Zinssätze "länger höher" bleiben werden. Dies hat in der vergangenen Woche zu einer allgemeinen Eintrübung der Stimmung an den Finanzmärkten geführt, da Aktien im Allgemeinen schlechter abschnitten als Kryptowährungen wie Bitcoin und Ethereum.

Unser eigenes Maß für die Geldpolitik, wie sie von den Finanzmärkten gepreist wird, deutet ebenfalls darauf hin, dass die Geldpolitik in den letzten Wochen noch straffer geworden ist, was wahrscheinlich einen Abwärtsdruck auf Bitcoin ausgeübt hat (**Chart der Woche**).



Unter den Top-10-Kryptoanlagen waren Solana, XRP und TRON die relativen Outperformer.

Im Allgemeinen hat sich die Outperformance von Altcoins gegenüber Bitcoin trotz der negativen Entwicklung in der letzten Woche zuletzt verstärkt. 60 % der von uns beobachteten Altcoins konnten sich auf Wochenbasis besser entwickeln als Bitcoin.

Sentiment

Unser hauseigener Krypto-Sentiment-Index bleibt im rückläufigen Bereich. Allerdings liegen nur 5 von 15 Indikatoren über ihrem kurzfristigen Trend, so dass die Mehrheit der Indikatoren immer noch rückläufig ist.

Im Vergleich zur letzten Woche gab es beim 1-Monats-25-Delta-Skew für BTC und beim Crypto Dispersion Index größere Umschwünge nach unten.

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

Die Streuung der Performance zwischen den Kryptoassets hat sich im Vergleich zur letzten Woche etwas verringert.

Im Allgemeinen bedeutet eine geringere Leistungsstreuung zwischen Kryptoassets, dass die Korrelationen zwischen Kryptoassets zugenommen haben, was bedeutet, dass Kryptoassets stärker von systematischen Faktoren abhängig sind.

Gleichzeitig hat, wie oben erwähnt, die Outperformance von Altcoins deutlich zugenommen: 60 % der Altcoins übertreffen Bitcoin auf wöchentlicher Basis.

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 geringe Nettozuflüsse in globale Krypto-ETPs.

Insgesamt verzeichneten wir Nettomittelzuflüsse in Höhe von +1,3 Mio. USD (Woche bis Freitag).

Die meisten dieser Zuflüsse entfielen auf Bitcoin-Fonds (+7,5 Mio. USD) und Altcoin ex Ethereum-Fonds (+1,8 Mio. USD).

Im Gegensatz dazu verzeichneten sowohl Ethereum-Fonds als auch thematische & Basket-Kryptofonds Nettoabflüsse in Höhe von -6,3 Mio. USD bzw. -1,7 Mio. USD.

Der Abschlag auf den Nettoinventarwert des größten Bitcoin-Fonds der Welt - Grayscale Bitcoin Trust (GBTC) - ist in der vergangenen Woche leicht gesunken, liegt aber weiterhin bei rund -20 %. Mit anderen Worten: Die Anleger gehen von einer Wahrscheinlichkeit von rund 80 % aus, dass der Trust in einen Bitcoin-Spot-ETF umgewandelt wird.

Darüber hinaus hat sich das Beta der globalen Krypto-Hedgefonds gegenüber Bitcoin in den letzten 20 Jahren seitwärts bewegt, was bedeutet, dass die globalen Krypto-Hedgefonds ihr Marktengagement gegenüber Krypto-Assets nicht wesentlich verändert haben.

On-Chain

Insgesamt hat sich die Aktivität in der Handelskette in der letzten Woche leicht verschlechtert, wenn auch von einem sehr hohen Niveau aus.

So sind beispielsweise die aktiven Adressen auf der Bitcoin-Blockchain gegenüber den Höchstständen der vergangenen Woche etwas zurückgegangen. Auch die Zahl der neuen Adressen auf der Bitcoin-Blockchain ist im Vergleich zu ihren mehrjährigen Höchstständen etwas zurückgegangen.

Auch die Hash-Rate von Bitcoin ist im Vergleich zu den Allzeithochs der letzten Woche leicht gesunken.

Dennoch hat sich die Zahl der Adressen mit Nicht-Nullsalden weiter erhöht.

In der Zwischenzeit sanken die Börsenumsätze sowohl für Bitcoin als auch für Ethereum weiter. Die Bitcoin-Börsensalden befinden sich in der Nähe ihres 5-Jahres-Tiefs und die Ethereum-Börsensalden haben ein neues 7-Jahres-Tief markiert. Die deutliche Underperformance von Ethereum gegenüber Bitcoin wird derzeit darauf zurückgeführt, dass das Nettoangebot von Ethereum in letzter Zeit positiv geworden ist. Dies liegt daran, dass im Verhältnis zur Ausgabe weniger ETH verbrannt werden, da der Transaktionsdurchsatz und die Gasgebühren im gesamten Ethereum-Netzwerk kürzlich gesunken sind.

Zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Artikels wächst das ETH-Angebot um +0,71% pro Jahr, während -0,49% pro Jahr durch den EIP1559-Mechanismus verbrannt werden, was derzeit zu einer Nettoemission von +0,22% pro Jahr führt.

Derivate

In der vergangenen Woche blieb das offene Interesse an den BTC-Futures- und Perpetual-Märkten weitgehend unverändert.

Das offene Interesse an BTC-Optionen ist jedoch stark gestiegen. Der Großteil dieses Optionsengagements scheint auf Calls ausgerichtet zu sein, da sowohl das relative offene Interesse als auch das Handelsvolumen von Puts gegenüber Calls zurückging.

Der Anstieg des BTC-1-Monats-25-Delta-Skew deutet jedoch auf eine relativ höhere Nachfrage nach aus dem Geld liegenden Puts im Vergleich zu Calls hin.

Mit anderen Worten: Während allgemein eine Tendenz zu einem höheren Aufwärtsrisiko durch Calls zu beobachten war, scheint es auch eine größere Nachfrage nach Abwärtsabsicherungen durch weit aus dem Geld liegende Puts zu geben.

Die implizite Volatilität von BTC-Optionen mit kürzerer Laufzeit (bis zu 1 Monat) ging zurück, während die implizite Volatilität von Optionen mit längerer Laufzeit (≥ 3 Monate) leicht anstieg.

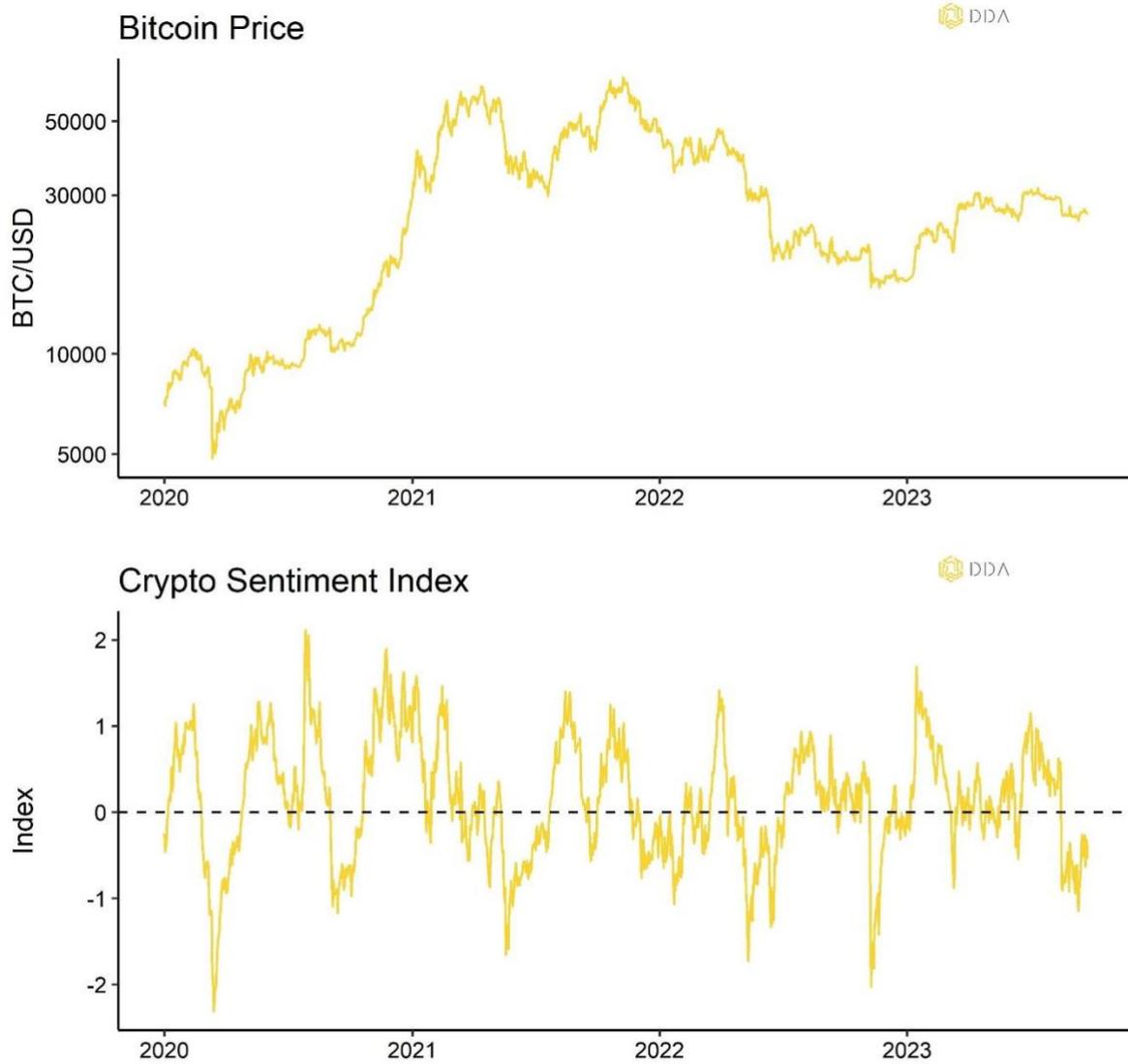
Fazit

In der vergangenen Woche standen Kryptowährungen unter Druck, als die Fed eine "falkenhafte" Zinspause einlegte.

Unser hauseigener Krypto-Sentiment-Index bleibt im rückläufigen Bereich.

Die straffe Geldpolitik wird wahrscheinlich in nächster Zeit ein negativer Faktor für Kryptoanlagen bleiben.

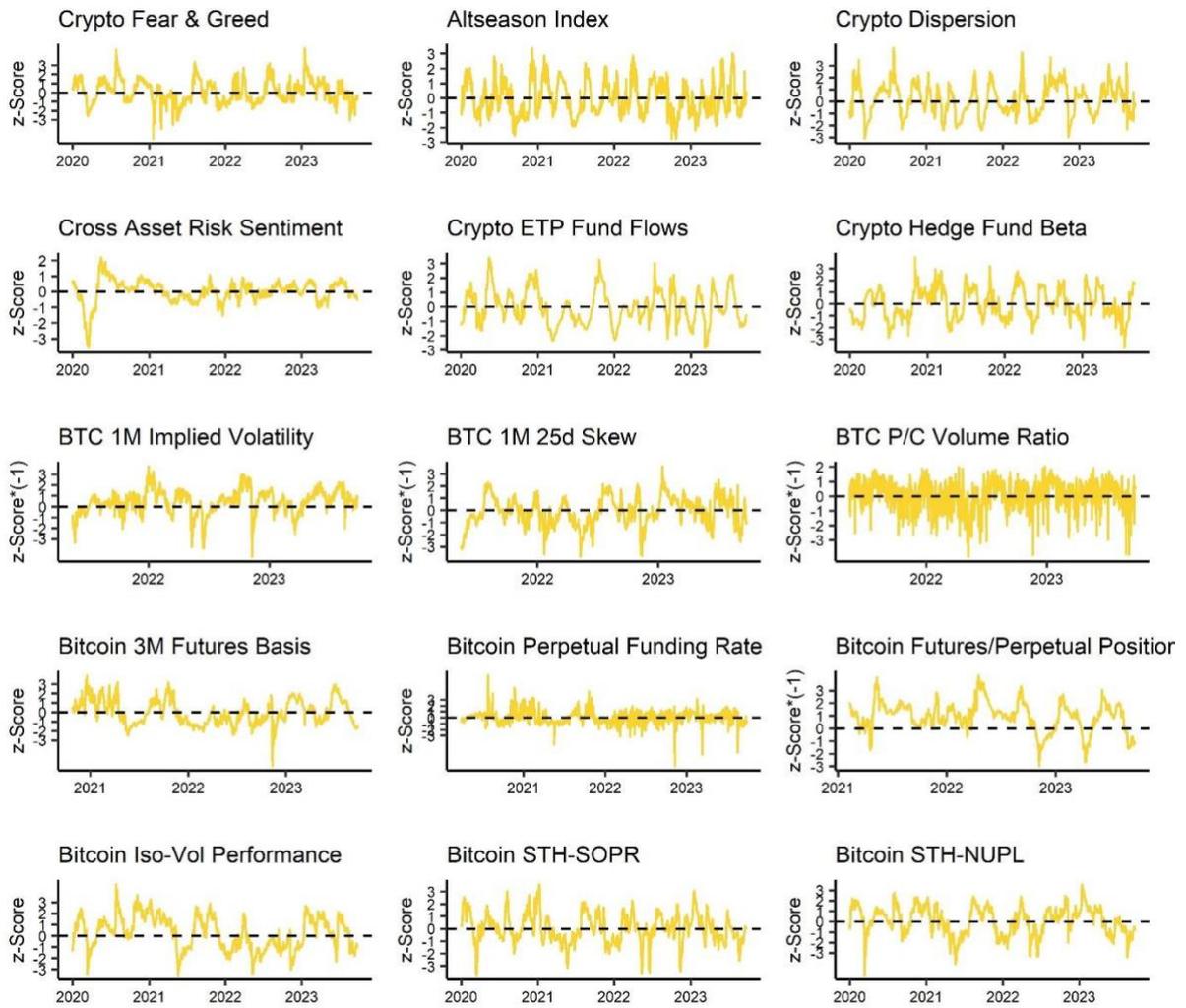
Anhang



Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

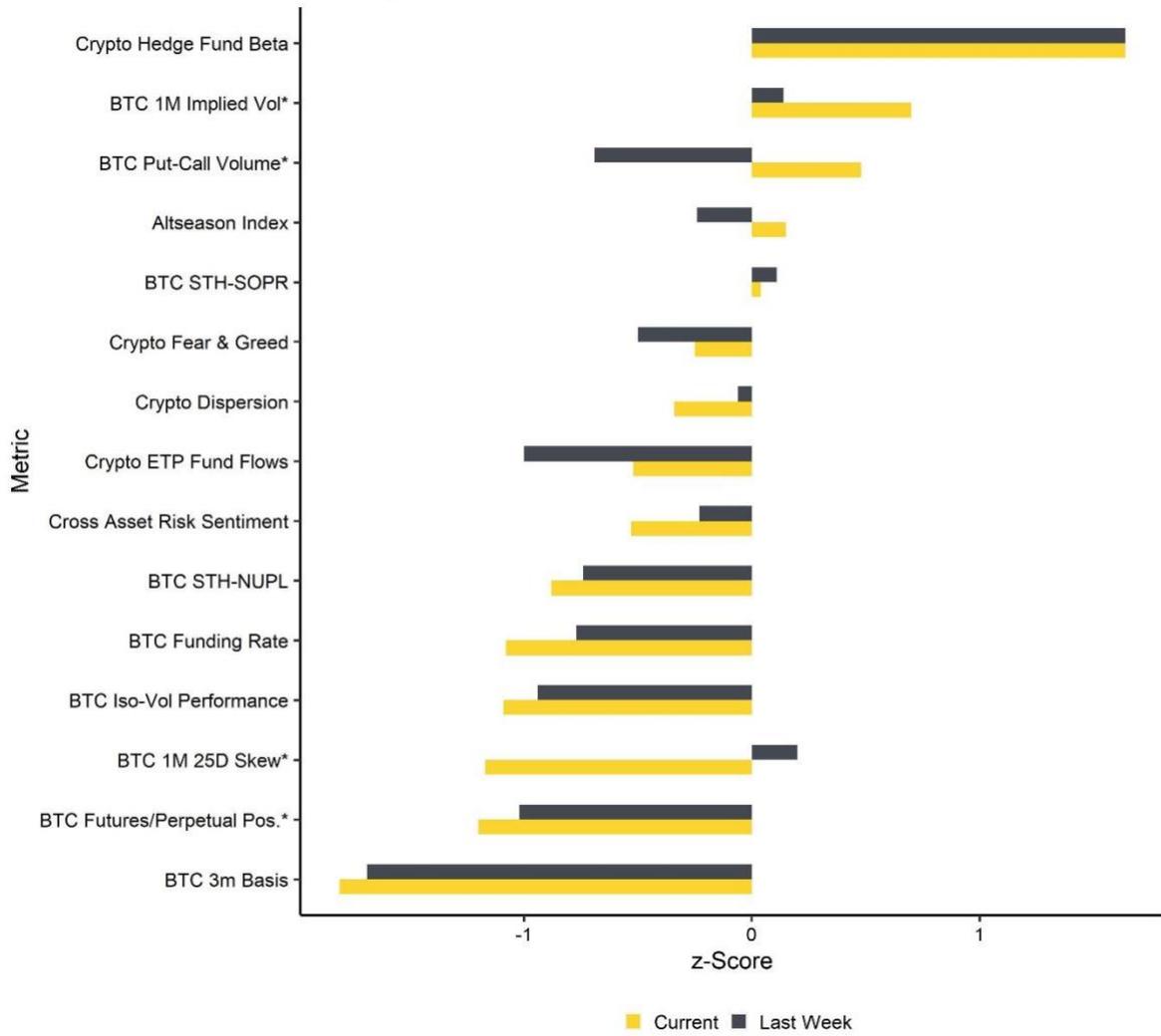
Crypto Sentiment Index

Subcomponents, 90-day rolling z-Scores



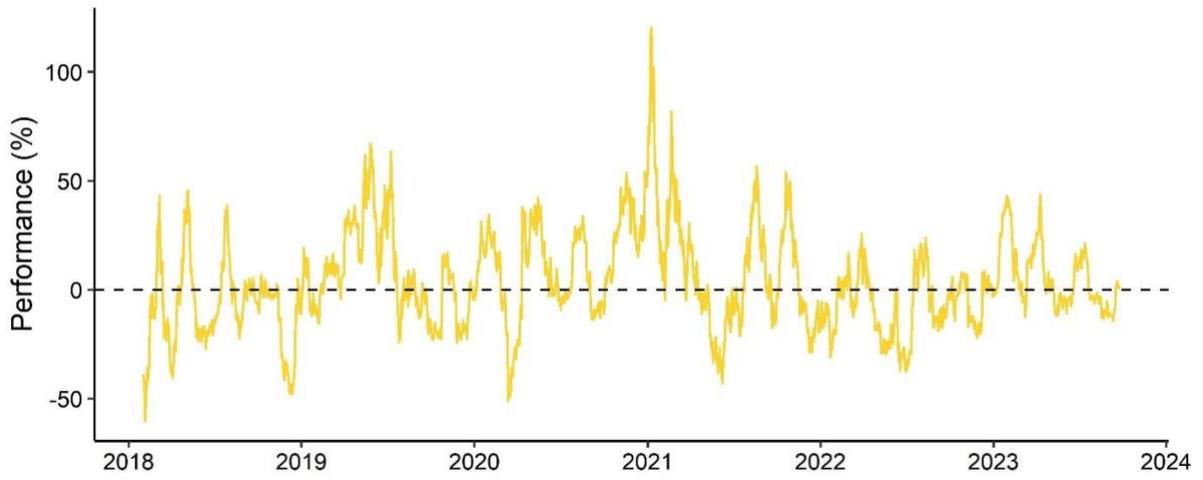
Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

Crypto Sentiment Index Subcomponents

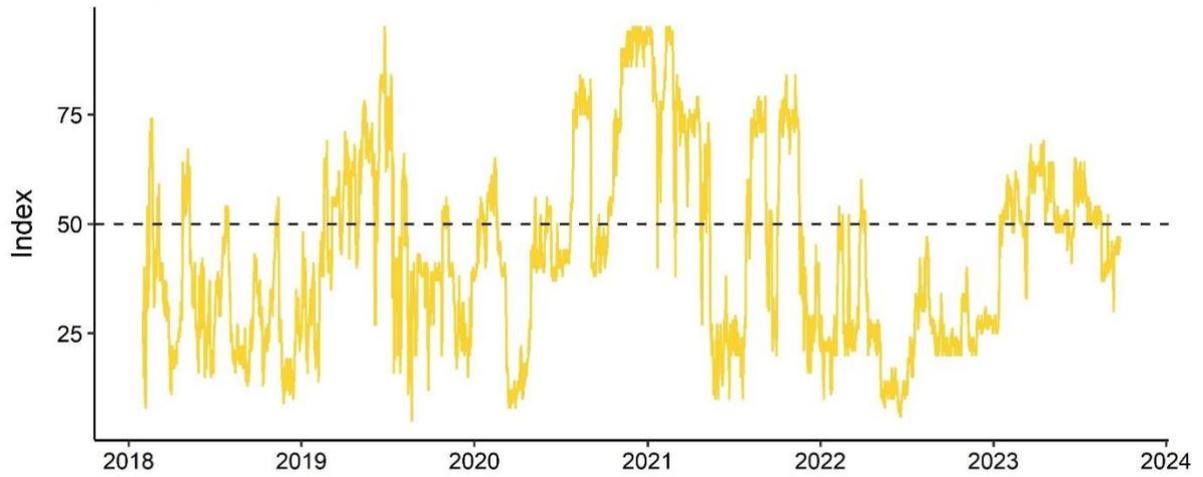


Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets; *multiplied by (-1)

Bitcoin: 30-day Performance

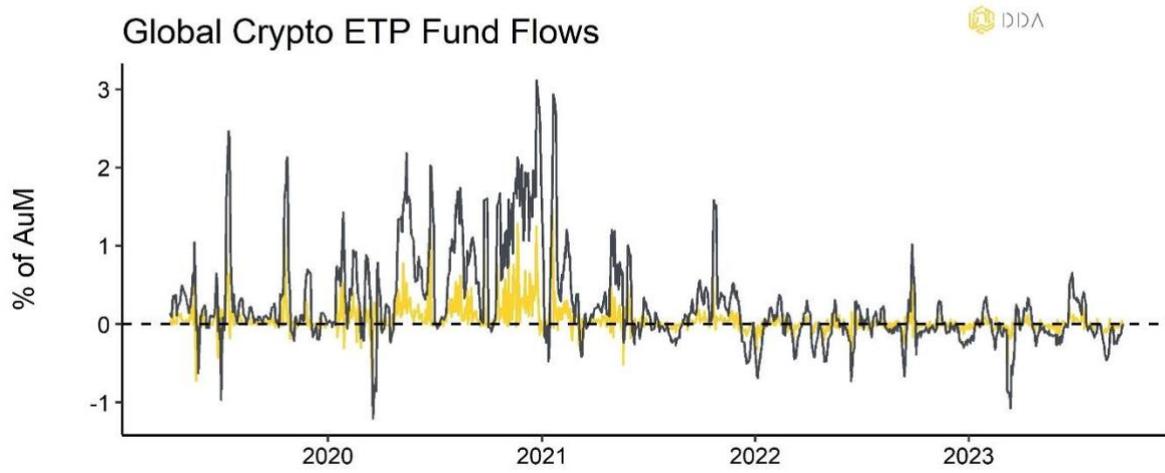
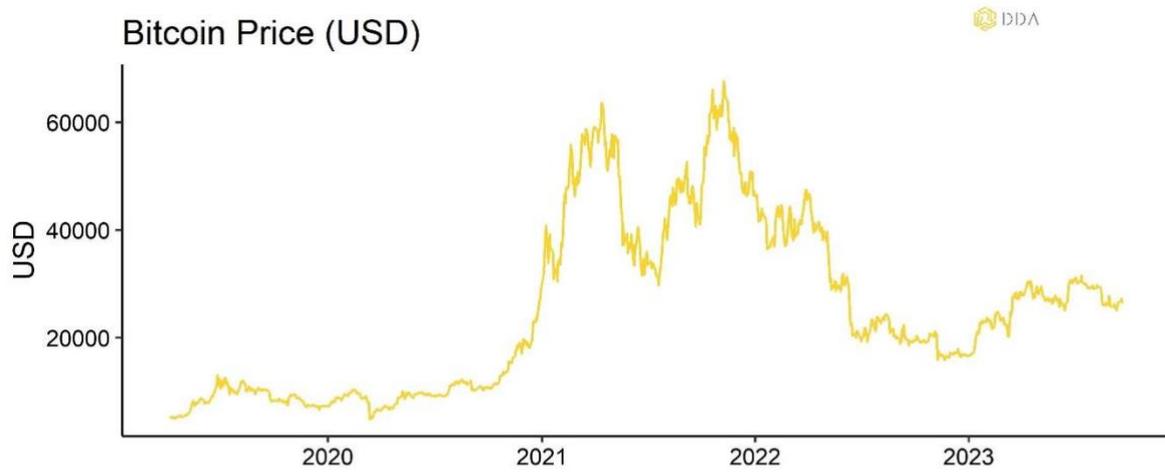


Crypto Fear & Greed Index



Source: alternative.me, Coinmarketcap, Deutsche Digital Assets

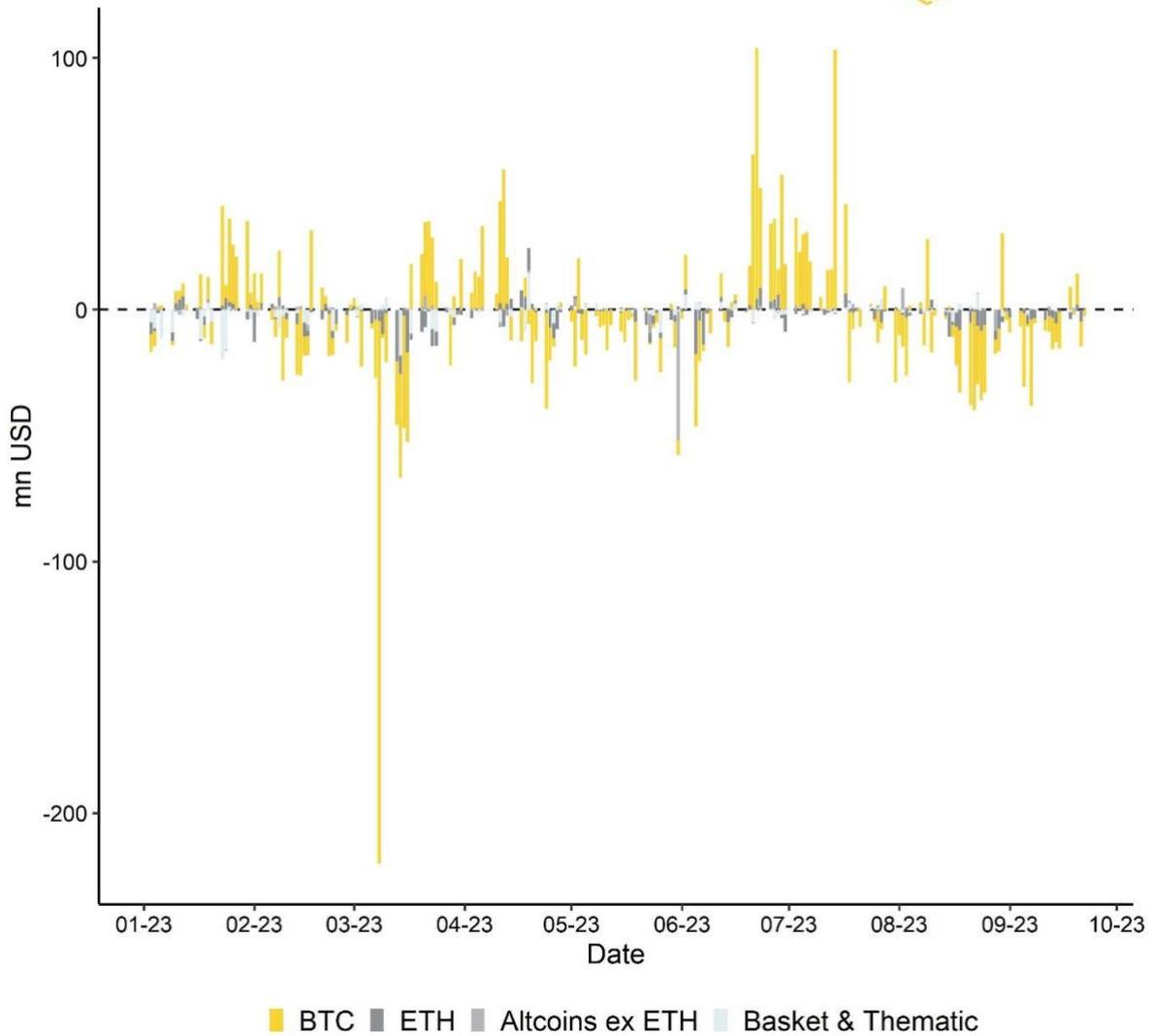
Bitcoin vs Global Crypto ETP Fund Flows



— Fund Flows – 5d rolling sum

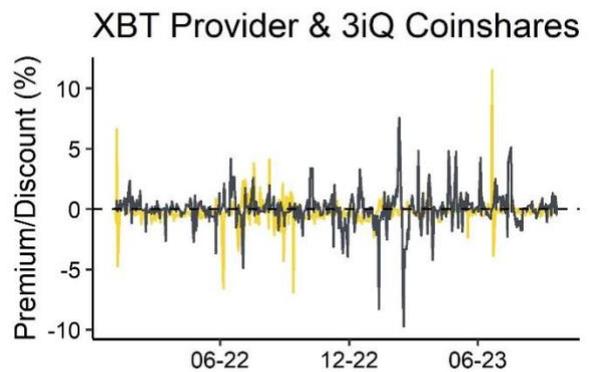
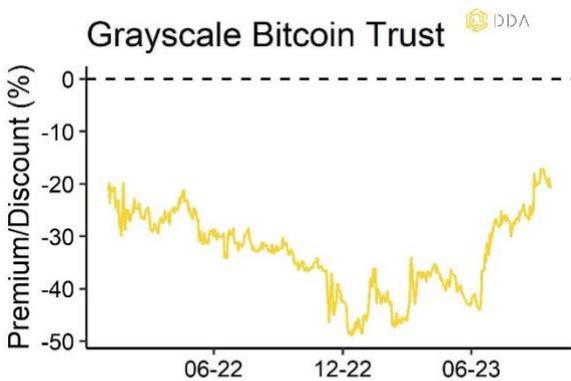
Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets; Only ETPs & Grayscale Trusts

Global Crypto ETP Fund Flows



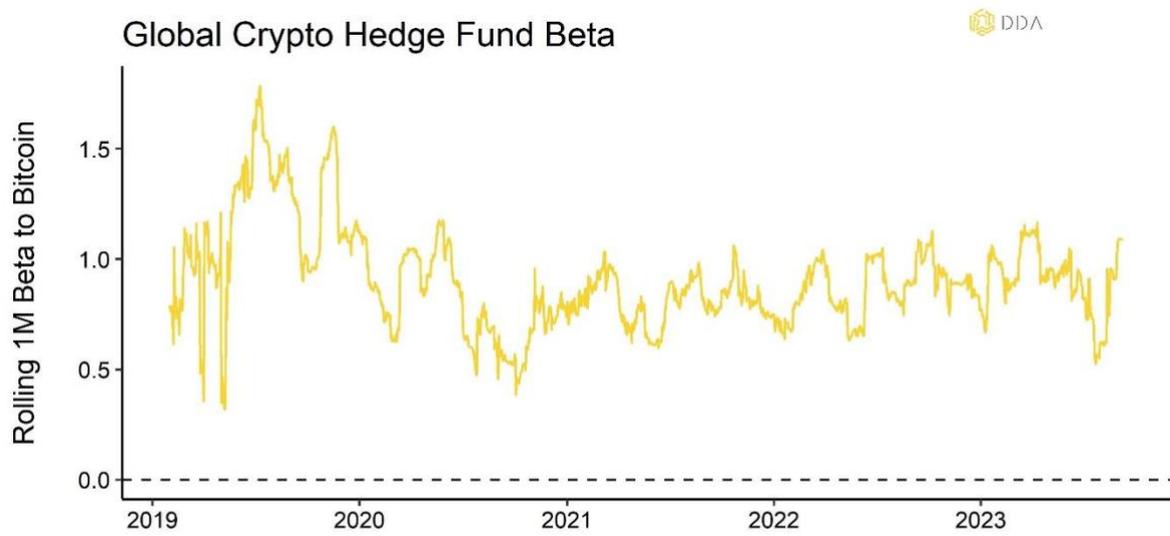
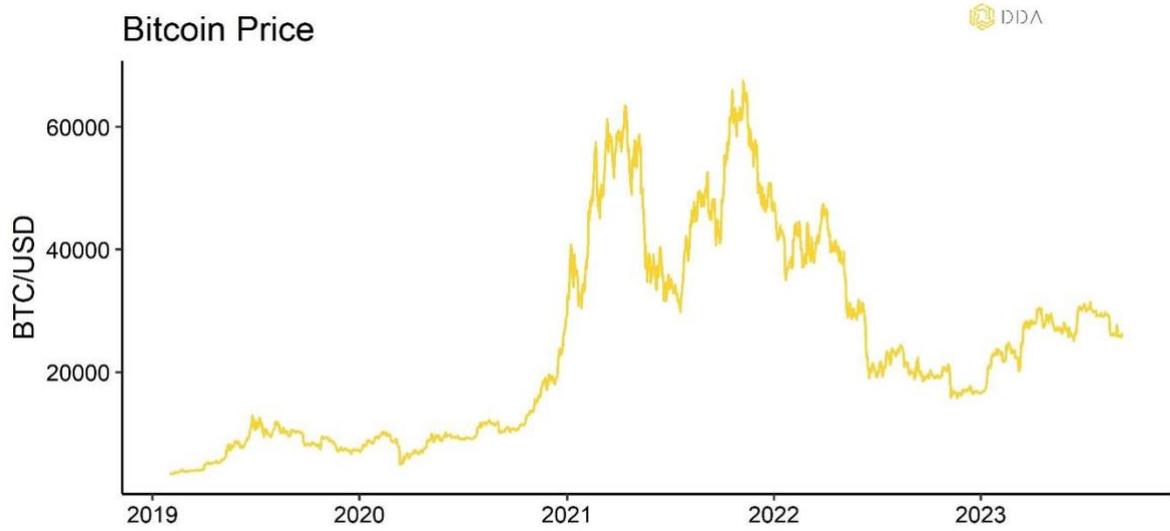
Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets; Only ETPs & Grayscale Trusts

BTC Funds NAV Premia/Discounts



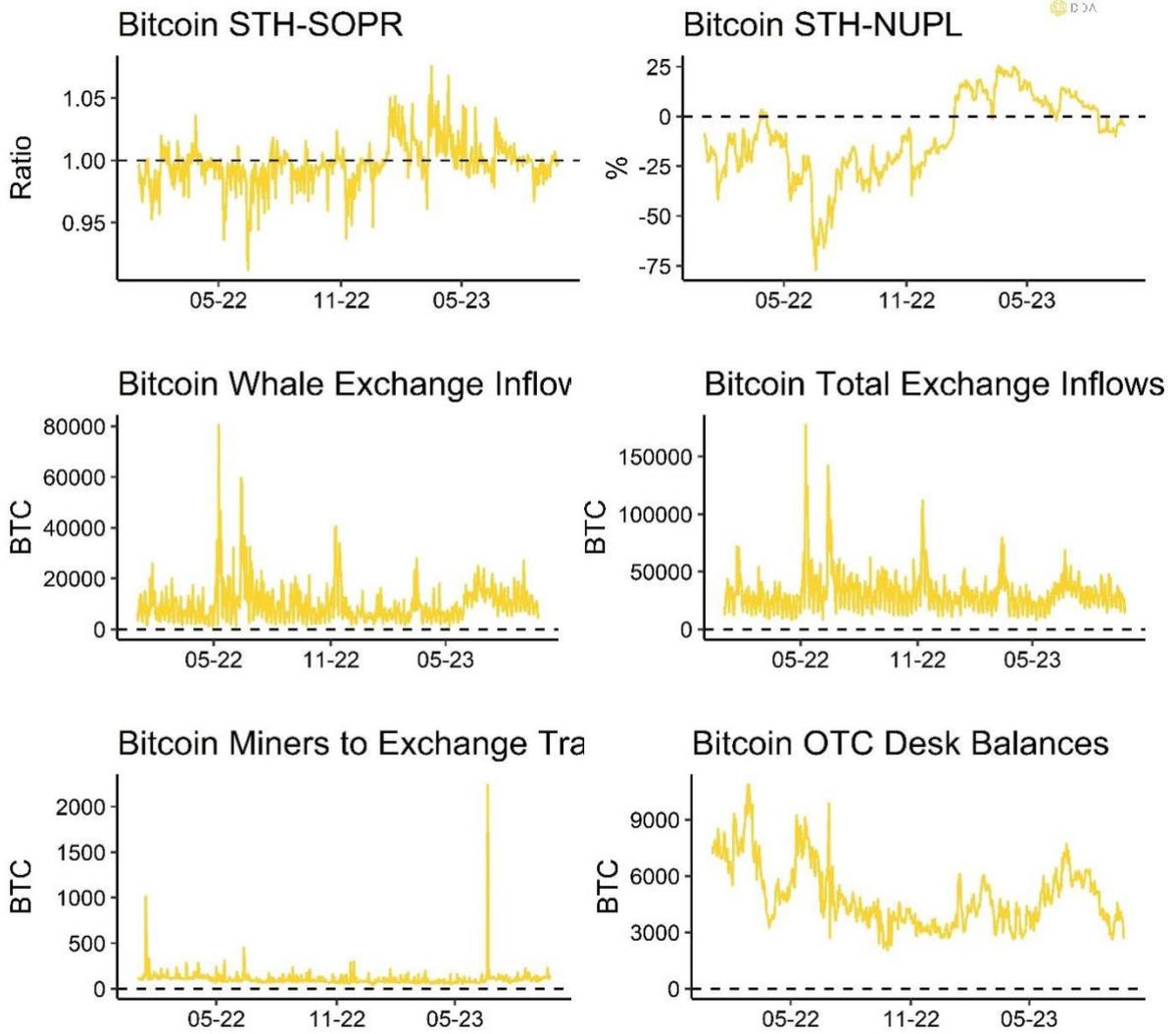
— XBT Provider — 3iQ Coinshares (Canada)

Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets



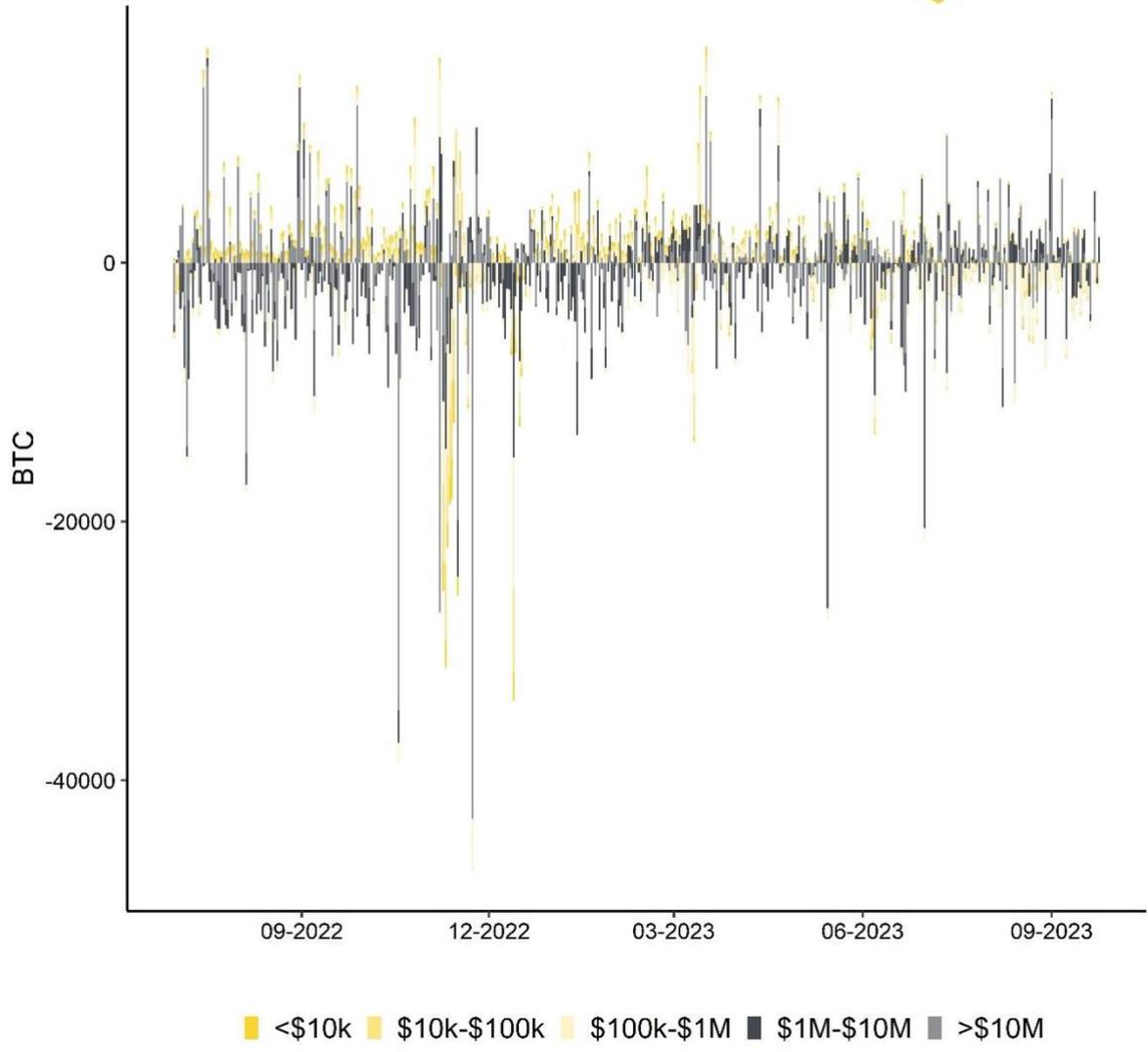
Source: Coinmarketcap, Bloomberg, Deutsche Digital Assets

Bitcoin On-Chain Indicators



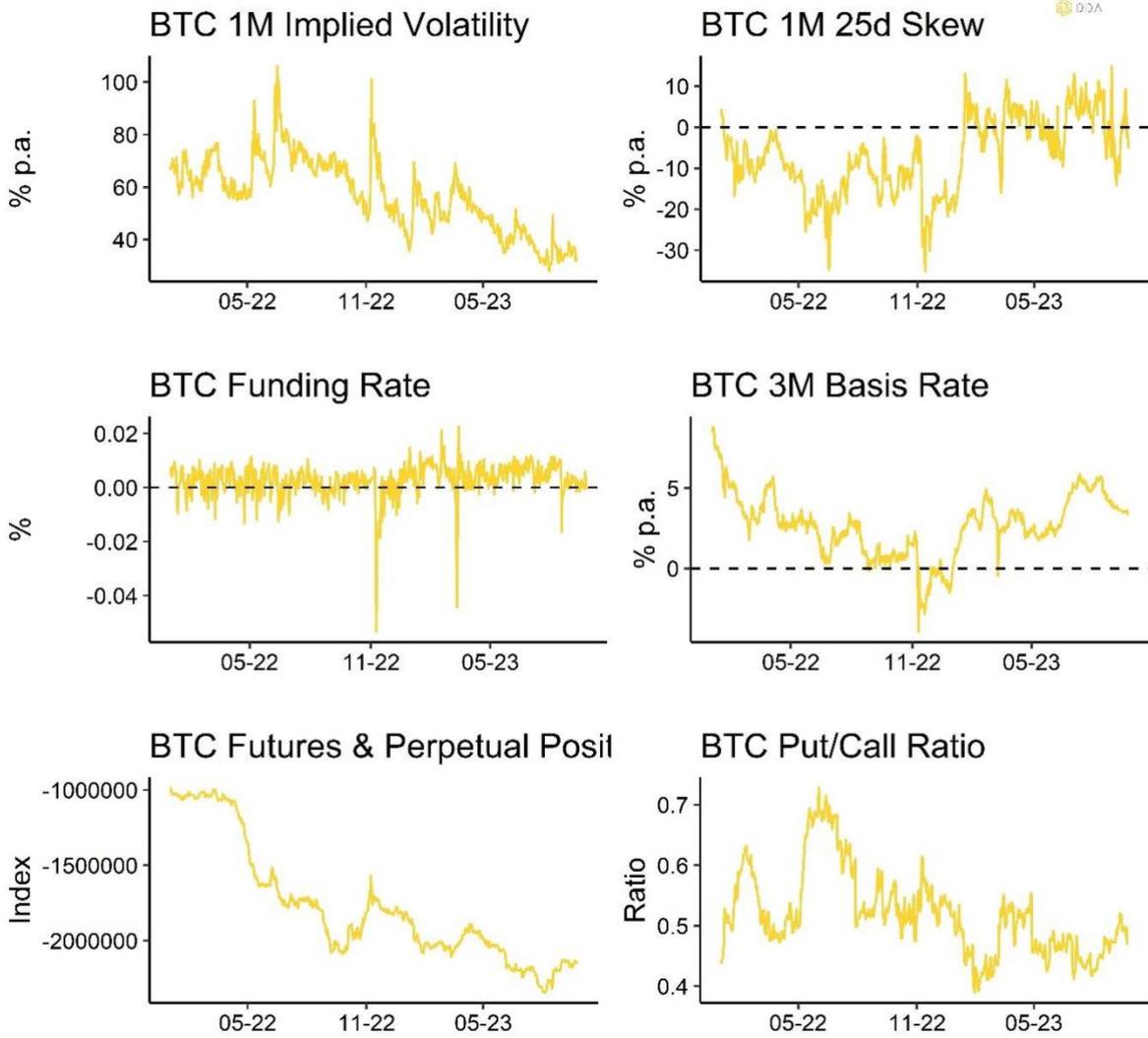
Source: Glassnode, Deutsche Digital Assets

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

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 in Krypto-Assets investieren möchten. 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

www.deutschedigitalassets.com