



# CRYPTO MARKET PULSE

9 OCTOBRE 2023

## Principaux points à retenir

par André Dragosch, PhD, Head of Research

- ◆ La semaine dernière, les crypto actifs ont évolué sans tendance après une semaine de forte hausse.
- ◆ Notre indice interne de confiance dans les crypto-monnaies a légèrement augmenté et est désormais neutre.
- ◆ Les corrélations entre les crypto-actifs et les actifs traditionnels ont considérablement diminué et le bitcoin, en particulier, a commencé à se découpler.

## Graphique de la semaine

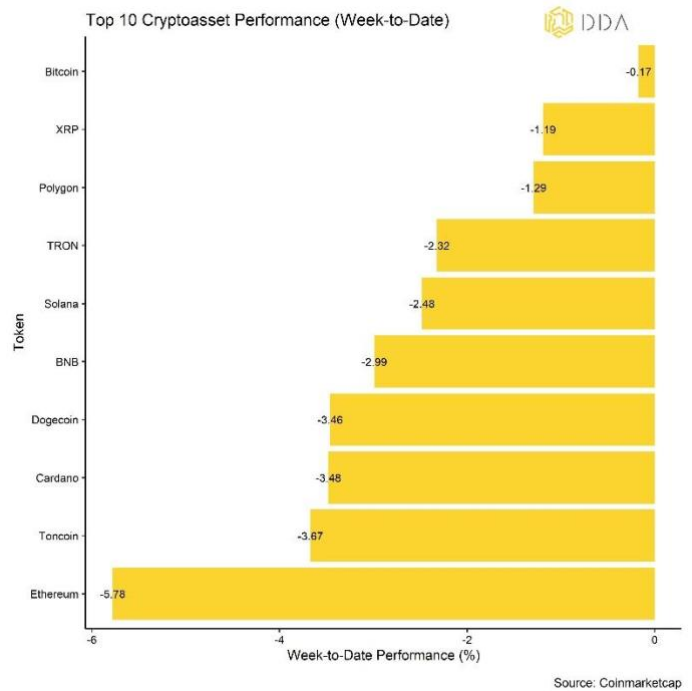
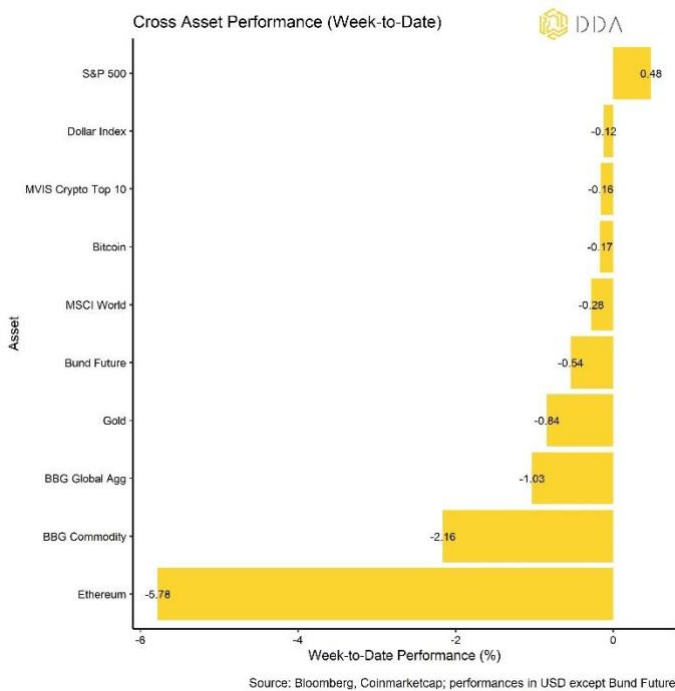


# Performances

La semaine dernière, les actifs cryptographiques sont restés stables après une semaine de forte hausse. Le resserrement de la politique monétaire semble toujours être un vent contraire pour les actifs traditionnels et les crypto-actifs. Sous la surface, nous avons constaté une plus forte surperformance du bitcoin par rapport aux autres altcoins, ce qui implique également une baisse de l'appétit pour le risque. L'Ethereum, en particulier, a largement sous-performé le bitcoin, ce qui va également dans ce sens. C'est également cohérent avec une baisse générale de l'appétit pour le risque sur les marchés financiers traditionnels, telle que mesurée par notre indice de sentiment de risque multi-actifs (Cross Asset Risk Sentiment Index).

Néanmoins, les flux nets de fonds vers les ETP Bitcoin mondiaux ont été relativement importants la semaine dernière, ce qui pourrait avoir soutenu la surperformance générale du Bitcoin. Cependant, les débuts de plusieurs ETF Ethereum Futures aux États-Unis ont été plutôt tièdes et n'ont pas attiré des montants significatifs.

Plus généralement, les corrélations entre les crypto-actifs et les actifs traditionnels ont considérablement diminué, le bitcoin ayant notamment commencé à se découpler (**Graphique de la semaine**).



Parmi les 10 premiers crypto-actifs, le bitcoin, le XRP et le Polygon ont été les plus performants.

Comme indiqué ci-dessus, la surperformance des altcoins par rapport au bitcoin a récemment diminué, ce qui indique une baisse de l'appétit pour le risque. Seuls 30 % des altcoins que nous suivons ont réussi à surperformer le bitcoin sur une base hebdomadaire.

## Sentiment

---

Notre indice interne de sentiment cryptographique s'est un peu amélioré et est désormais neutre. Actuellement, 8 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 de l'indice Altseason et du ratio de volume BTC Put-Call. Cependant, nous avons également observé des inversions majeures à la hausse dans les flux de fonds ETP crypto et le BTC STH-NUPL.

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

La dispersion des performances entre les crypto-actifs reste relativement élevée.

En général, une forte dispersion des performances parmi 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 coins.

Dans le même temps, comme indiqué ci-dessus, la surperformance des altcoins est restée faible, avec seulement 30 % des altcoins surperformant le bitcoin sur une base hebdomadaire.

En général, la faible surperformance des altcoins est le signe d'un faible appétit pour le risque sur les marchés des actifs cryptographiques.

## Flux

---

La semaine dernière a été marquée par une reprise significative des entrées nettes de fonds dans les ETP cryptographiques mondiaux.

Au total, nous avons enregistré des entrées nettes de fonds d'un montant de +102,9 millions USD (semaine se terminant vendredi). La plupart de ces entrées se sont concentrées sur les fonds Bitcoin (+85,4 millions USD) et les fonds Altcoin ex Ethereum (+23,9 millions USD).

En revanche, malgré les débuts de plusieurs nouveaux ETF Ethereum Futures aux États-Unis, les fonds Ethereum dans leur ensemble n'ont pas attiré de montants significatifs la semaine dernière (+0,9 million USD). Les fonds cryptographiques thématiques et à panier ont enregistré des sorties nettes de capitaux à hauteur de -7,4 millions d'euros la semaine dernière.

La décote de la valeur liquidative du plus grand fonds Bitcoin au monde - Grayscale Bitcoin Trust (GBTC) - s'est considérablement réduite la semaine dernière et se situe désormais autour de -17 %. En d'autres termes, les investisseurs attribuent une probabilité légèrement plus élevée, de l'ordre de 83 %, à la conversion du fonds 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 considérablement diminué, ce qui signifie que les fonds spéculatifs cryptographiques mondiaux ont réduit leur exposition au marché des actifs cryptographiques.

## Sur la chaîne

---

Dans l'ensemble, l'activité de la chaîne a continué à se détériorer au cours de la semaine dernière, bien qu'elle soit partie de niveaux très élevés.

Par exemple, le nombre d'adresses actives sur la blockchain Bitcoin a continué à diminuer et s'approche à nouveau de son niveau le plus bas depuis le début de l'année. De même, le nombre de nouvelles adresses sur la chaîne de blocs Bitcoin a également diminué et se situe actuellement à son niveau le plus bas depuis le mois de mai de cette année. Le nombre d'adresses avec des soldes non nuls a également diminué quelque peu.

Néanmoins, le hash du bitcoin continue de frôler des sommets historiques.

Pendant ce temps, les soldes d'échange de Bitcoin ont atteint de nouveaux records à la baisse et sont maintenant à leur plus bas niveau depuis mars 2018. En revanche, les soldes d'échange d'Ethereum sont restés stables la semaine dernière, et restent proches de leurs plus bas niveaux depuis 7 ans.

La divergence des flux nets sur la chaîne entre le bitcoin et l'ethereum pourrait également expliquer la récente surperformance du bitcoin par rapport à l'ethereum.

Toutefois, la dynamique d'accumulation dans toutes les cohortes de portefeuilles pour le bitcoin a récemment diminué de manière significative. En particulier, les plus petites cohortes de portefeuilles ont réduit leur activité d'accumulation, ce qui pourrait limiter toute nouvelle hausse à court terme.

## Produits dérivés

---

La semaine dernière, l'intérêt ouvert sur les marchés à terme et perpétuels du BTC n'a que légèrement augmenté. Il en va de même pour les contrats à terme et les contrats perpétuels sur l'Ethereum négociés sur les principales places boursières, malgré le lancement de plusieurs nouveaux ETF américains sur les contrats à terme sur l'Ethereum la semaine dernière.

L'intérêt ouvert pour les options sur le BTC n'a que légèrement augmenté. La majeure partie de cette augmentation est liée à une hausse relative des options de vente, de sorte que les négociants en options ont quelque peu augmenté leur protection contre les baisses.

Les biais des options BTC ont légèrement augmenté pour les échéances supérieures à 3 mois, mais sont restés stables pour les échéances plus courtes. Les volatilités implicites se sont également stabilisées la semaine dernière et restent à des niveaux très bas.

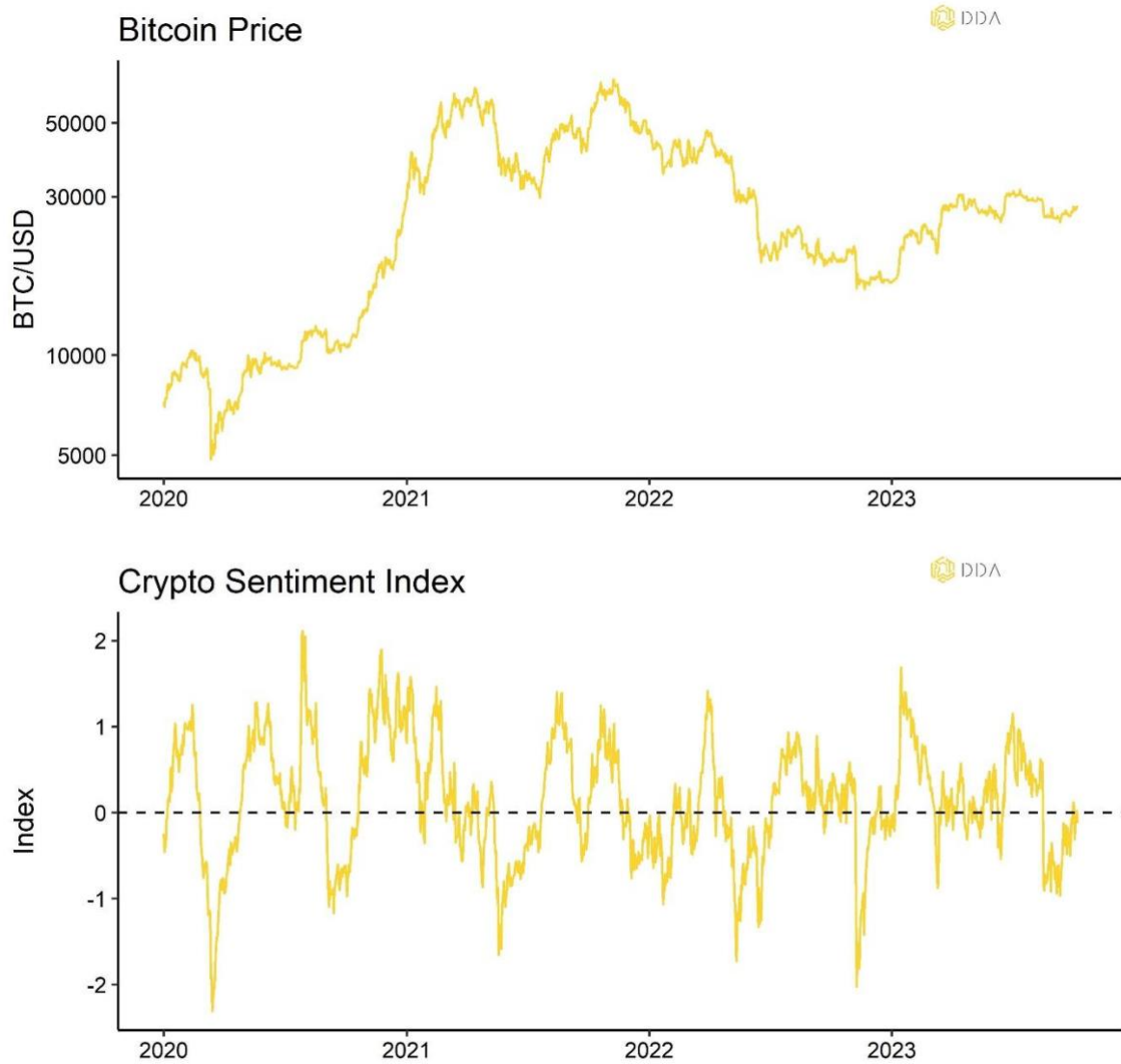
## En conclusion

---

**La semaine dernière, les crypto-actifs ont pour la plupart évolué sans tendance après une semaine de forte hausse. Notre indice interne de confiance dans les cryptomonnaies a légèrement augmenté et est désormais neutre. Les corrélations entre les crypto-actifs et les actifs traditionnels ont considérablement diminué et le bitcoin, en particulier, a commencé à se découpler.**

# Annexe

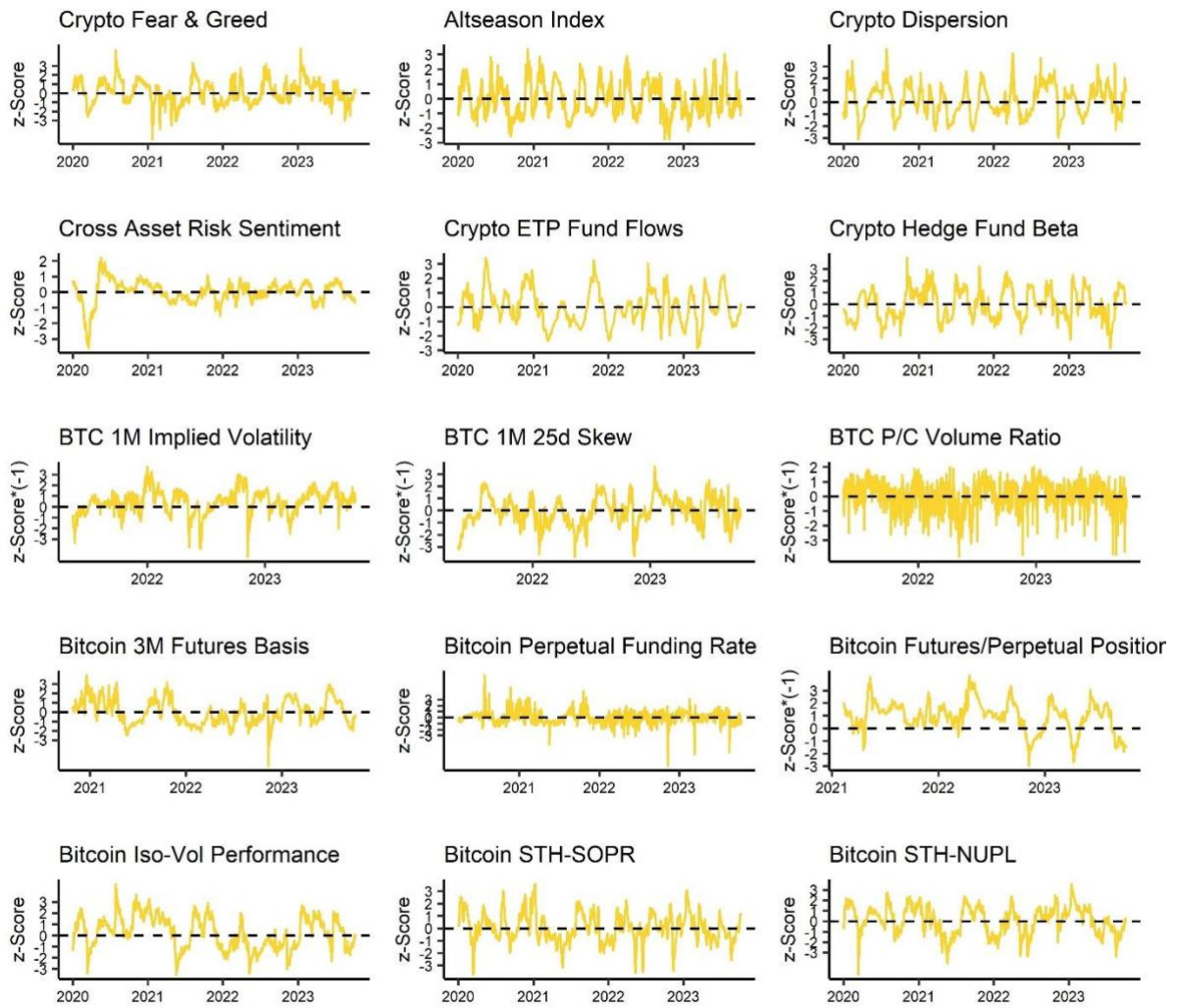
---



Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

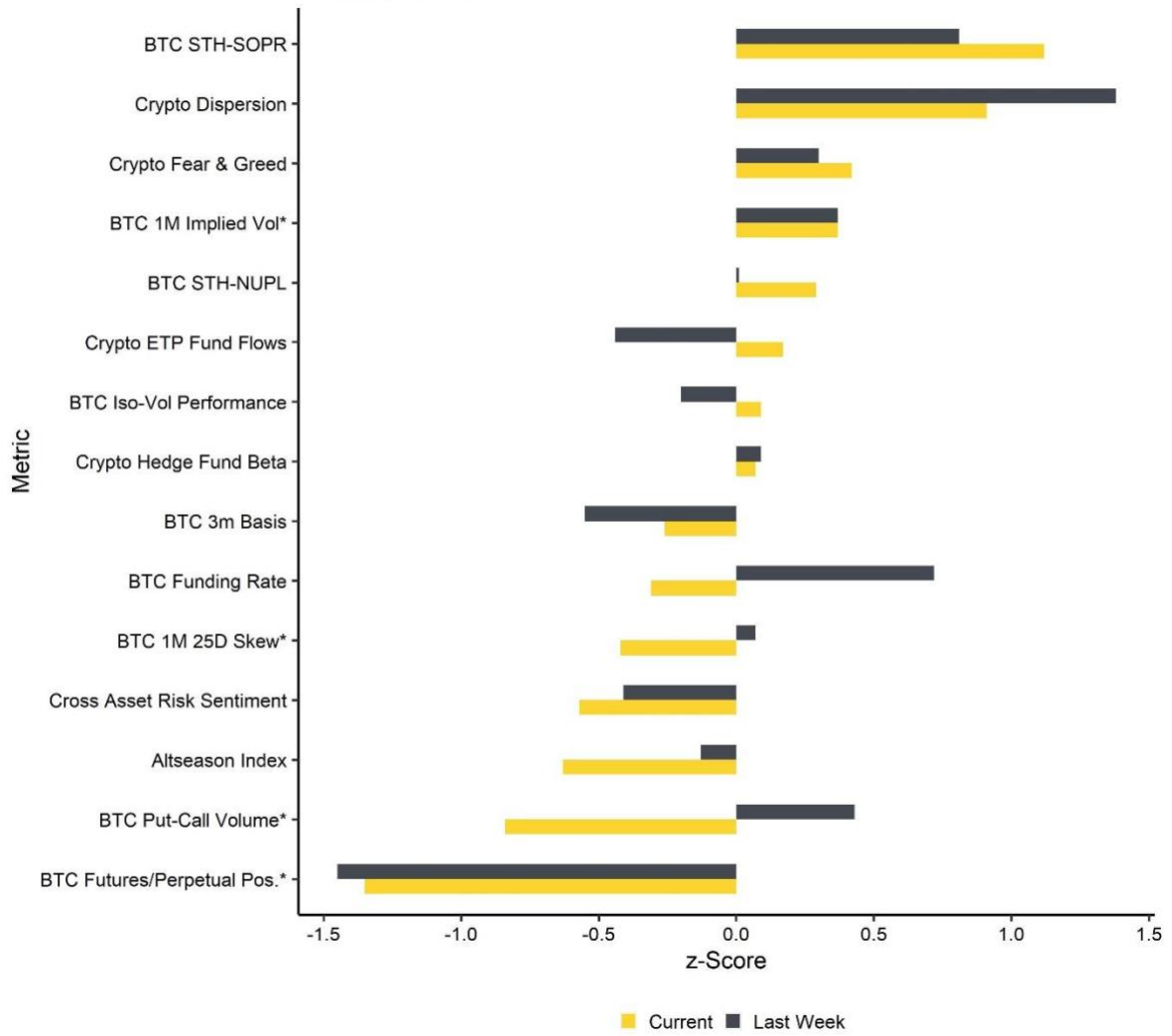
# Crypto Sentiment Index

## Subcomponents, 90-day rolling z-Scores



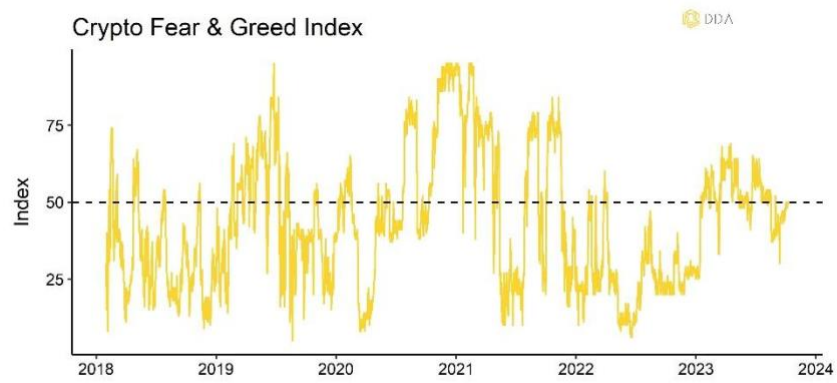
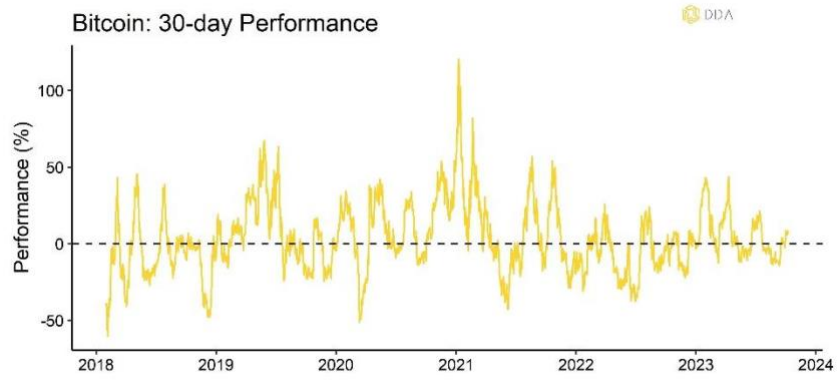
Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

### Crypto Sentiment Index Subcomponents



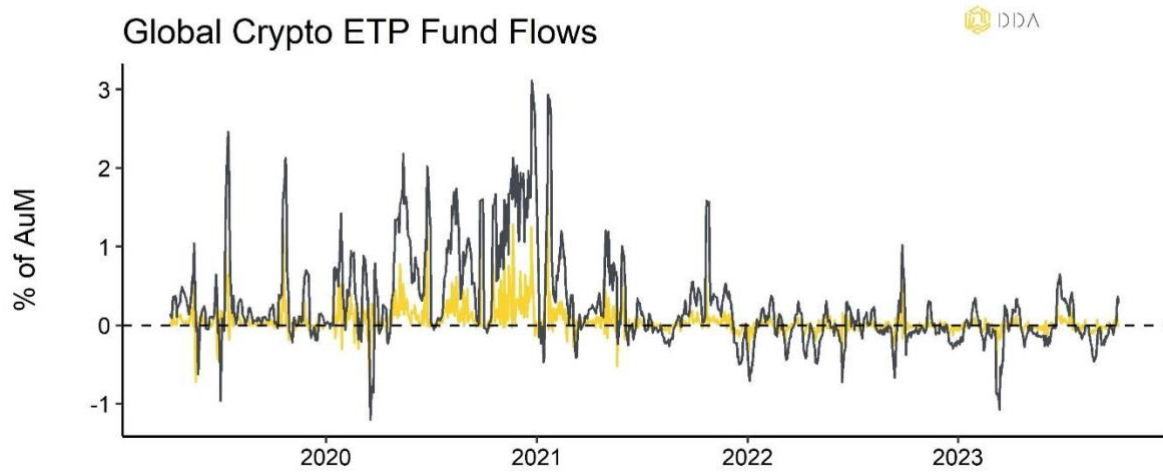
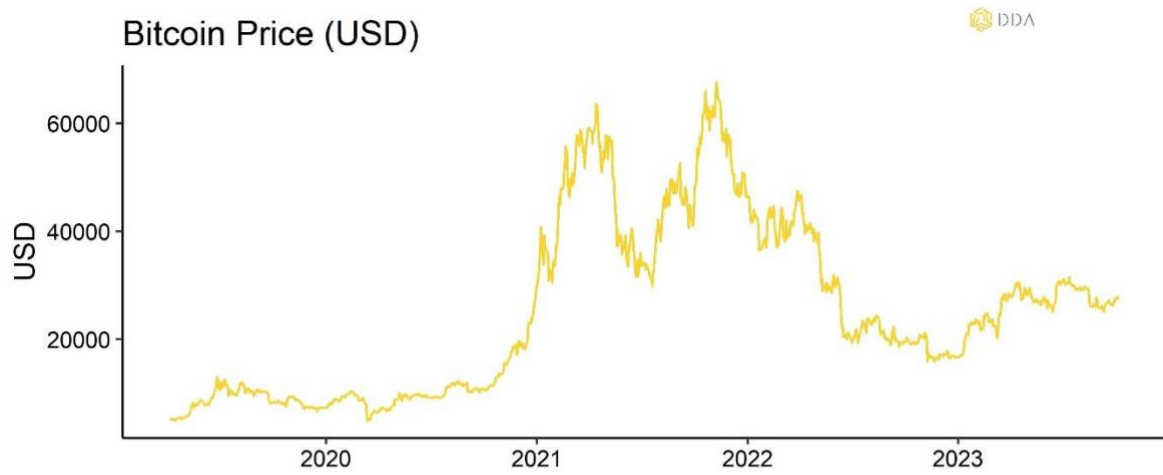
Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets; \*multiplied by (-1)





Source: alternative.me, Coinmarketcap, Deutsche Digital Assets

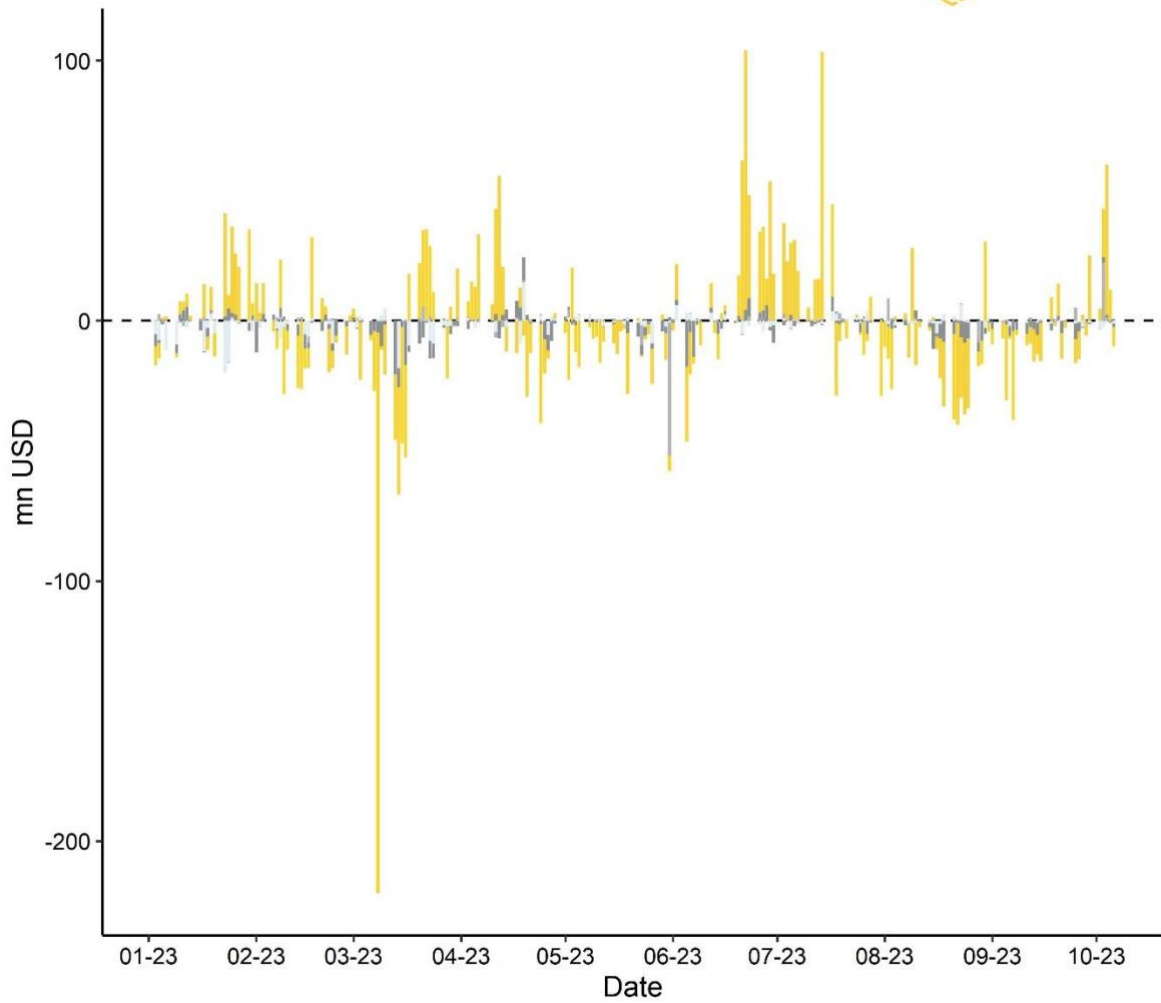
## Bitcoin vs Global Crypto ETP Fund Flows



— Fund Flows – 5d rolling sum

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

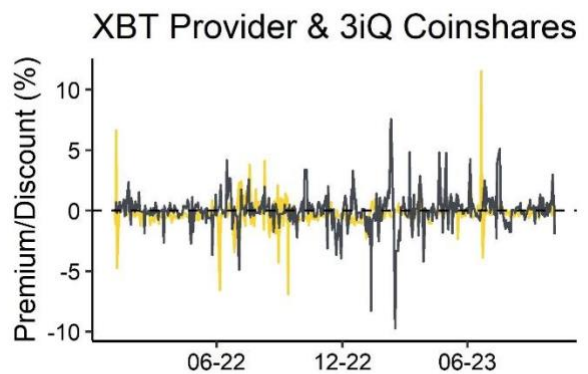
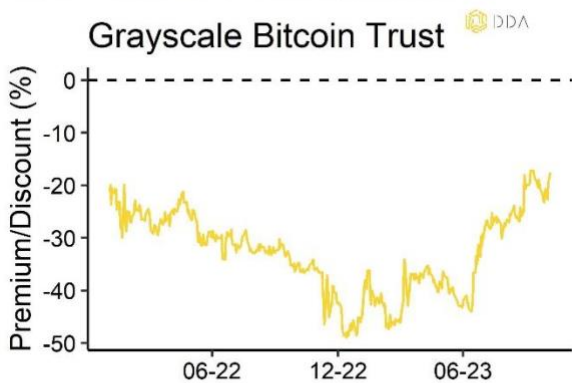
## Global Crypto ETP Fund Flows



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

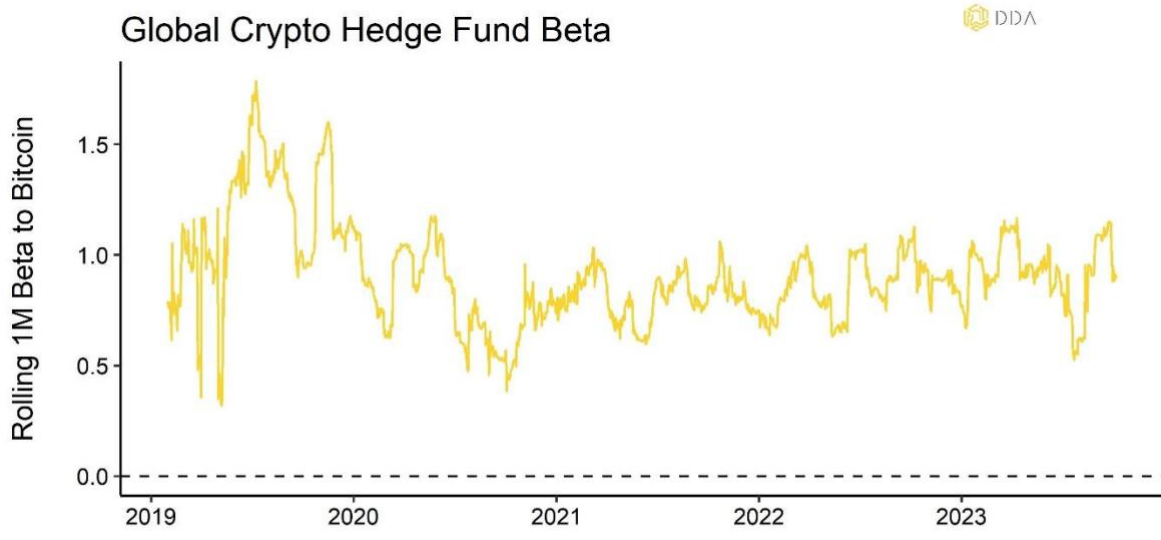
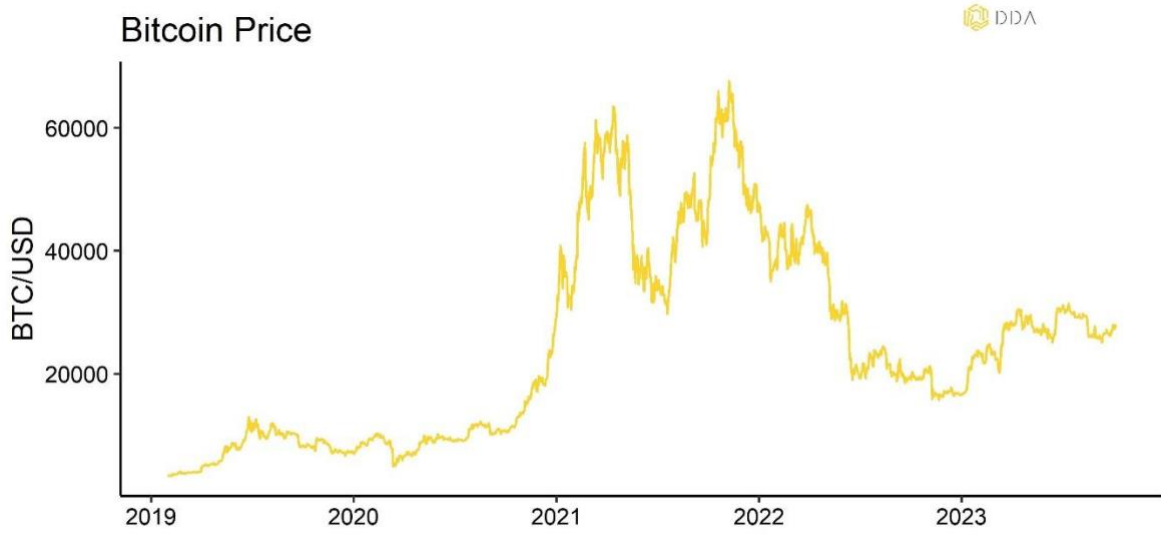
Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets; Only ETPs & Grayscale Trusts

## BTC Funds NAV Premia/Discounts



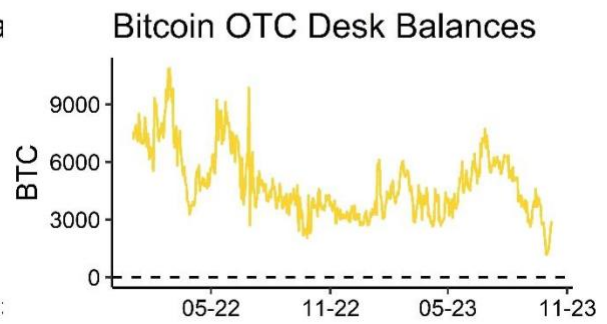
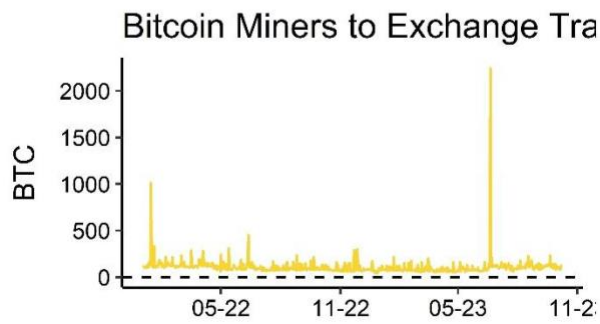
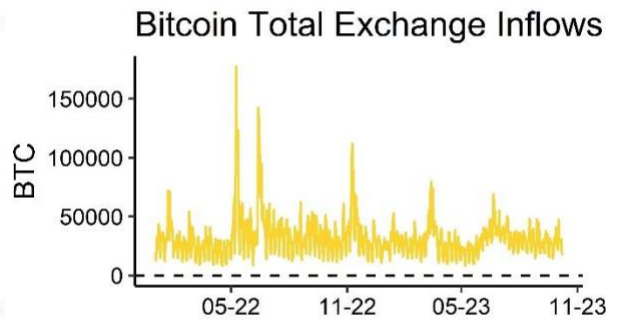
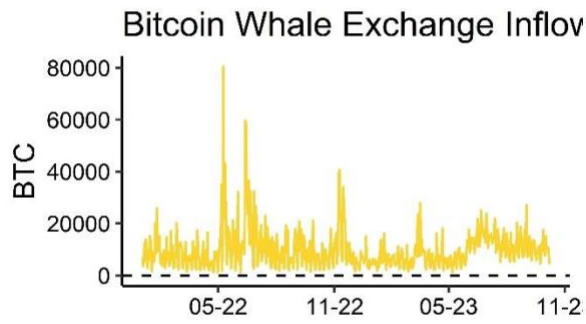
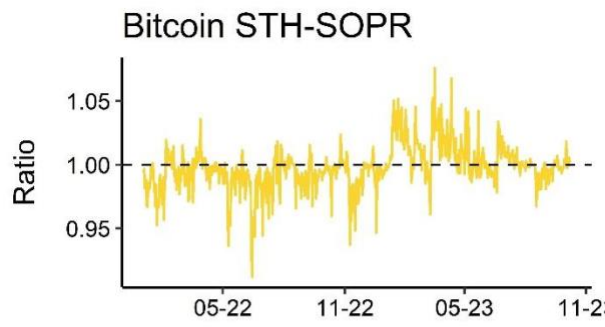
— XBT Provider — 3iQ Coinshares (Canada)

Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets



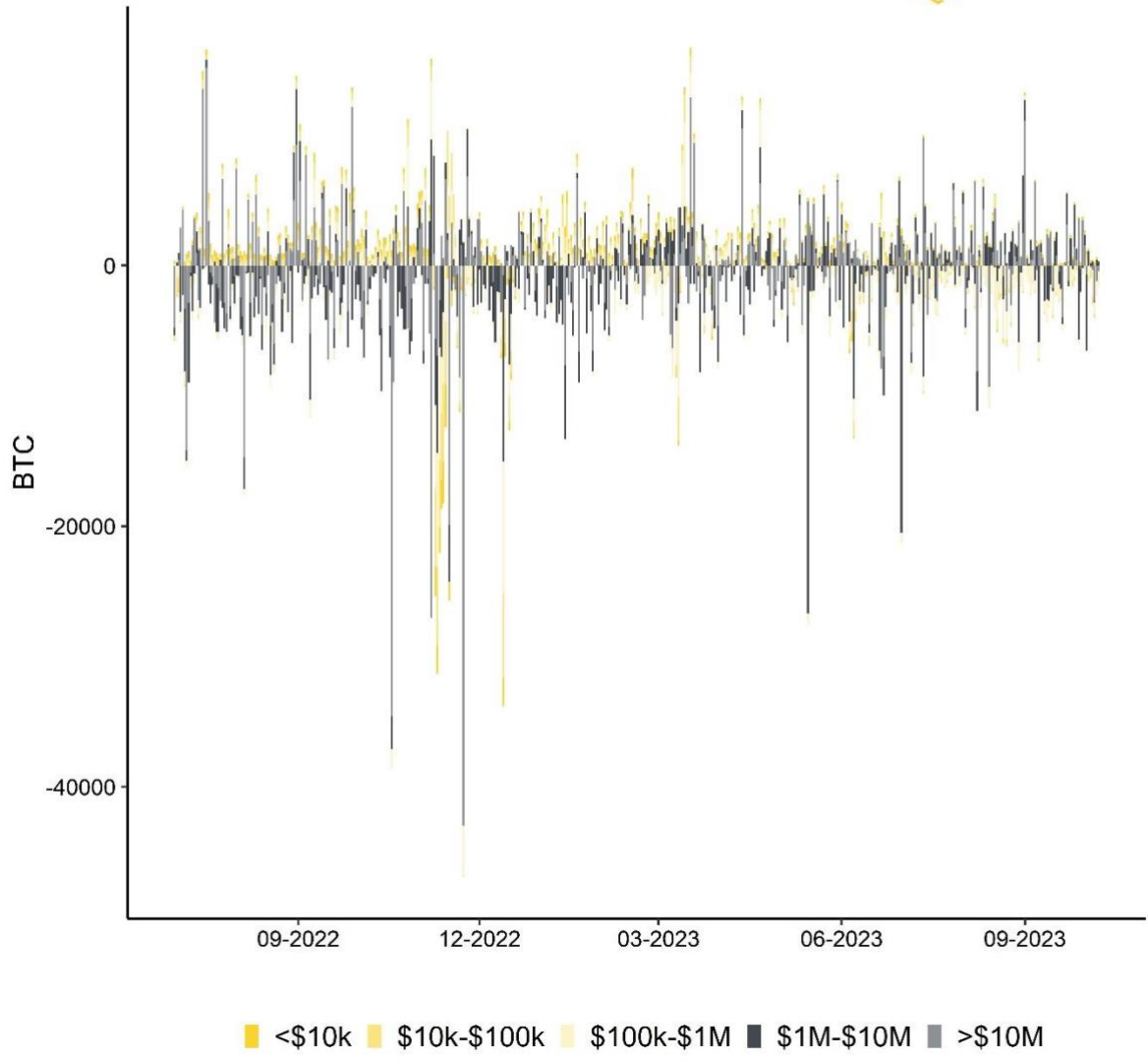
Source: Coinmarketcap, Bloomberg, Deutsche Digital Assets

## Bitcoin On-Chain Indicators



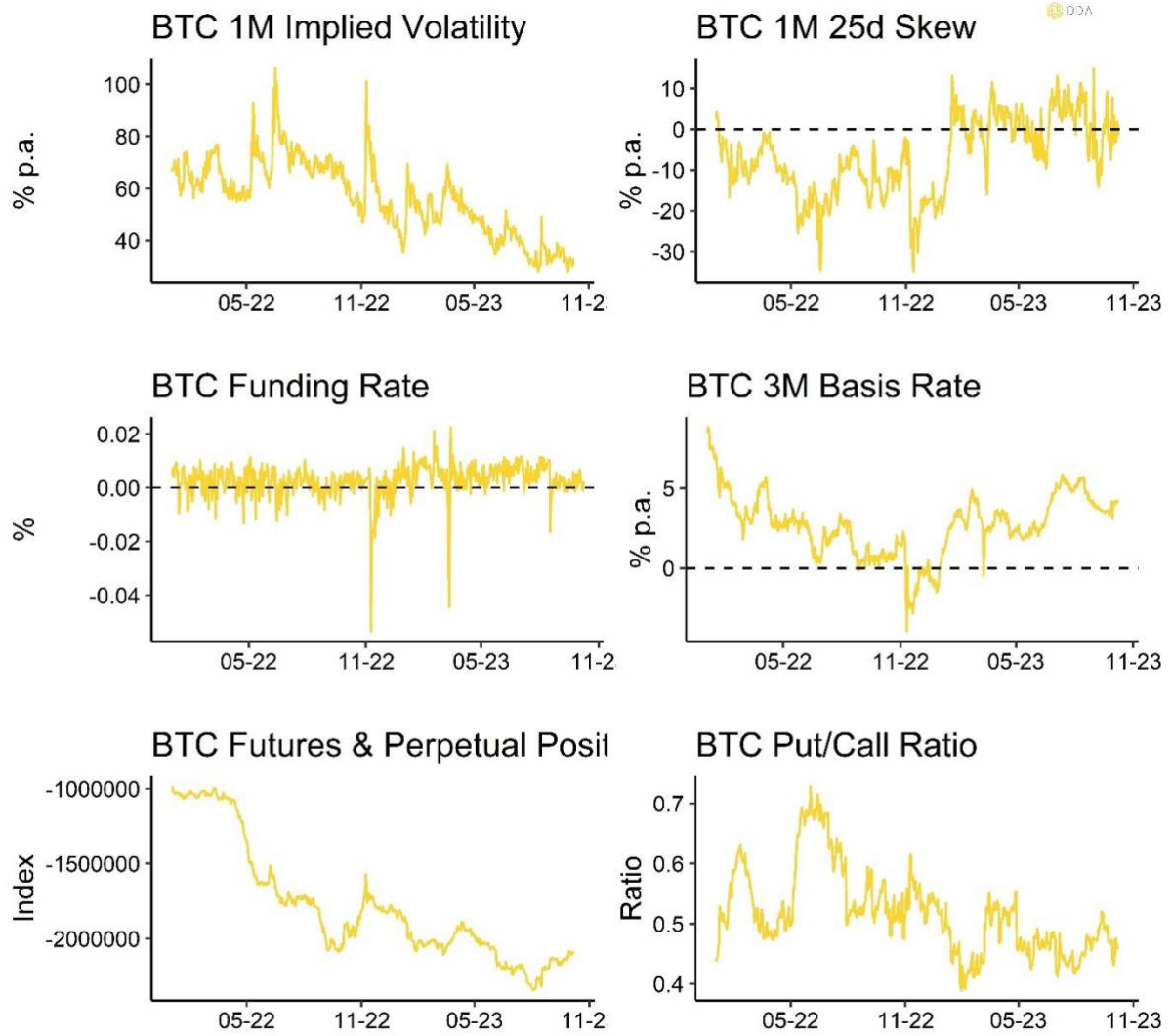
Source: Glassnode, Deutsche Digital Assets

# 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. Cependant, 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](mailto:research@deutschedigitalassets.com)

[www.deutschedigitalassets.com](http://www.deutschedigitalassets.com)