



CRYPTO MARKET PULSE

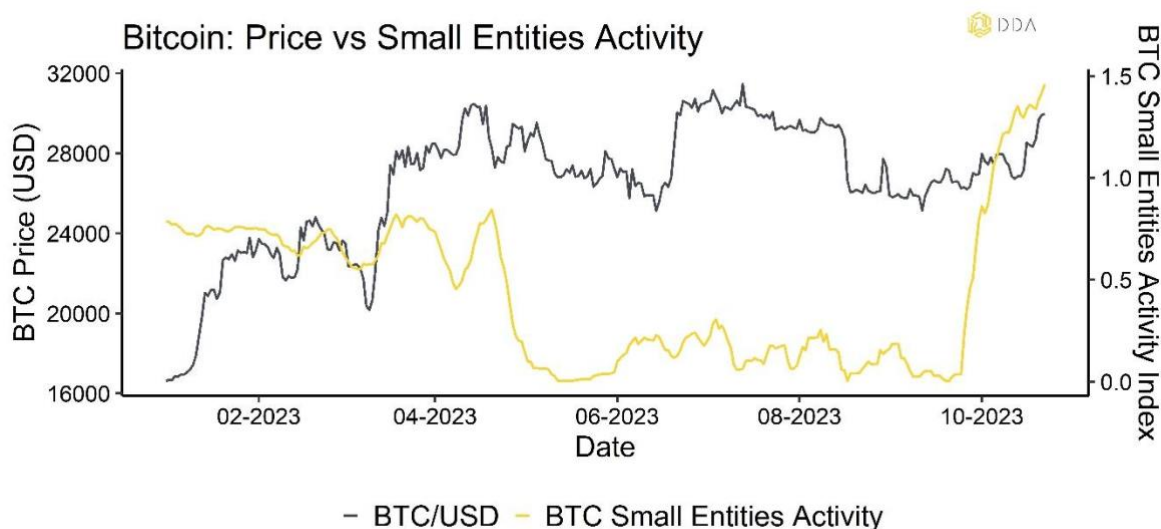
23 OCTOBRE 2023

Principaux points à retenir

par André Dragosch, PhD, Head of Research

- ◆ La semaine dernière, les crypto-actifs ont surperformé les actifs traditionnels de plus de 10 %.
- ◆ Notre indice interne de sentiment cryptographique a augmenté de manière significative et se trouve désormais fermement en territoire haussier.
- ◆ Cette amélioration est également visible dans l'activité accrue des petits investisseurs au cours des dernières semaines, si l'on en croit les volumes de transfert de BTC qui ont atteint leur niveau le plus élevé depuis le début de l'année.

Graphique de la semaine



Source: Glassnode, Deutsche Digital Assets

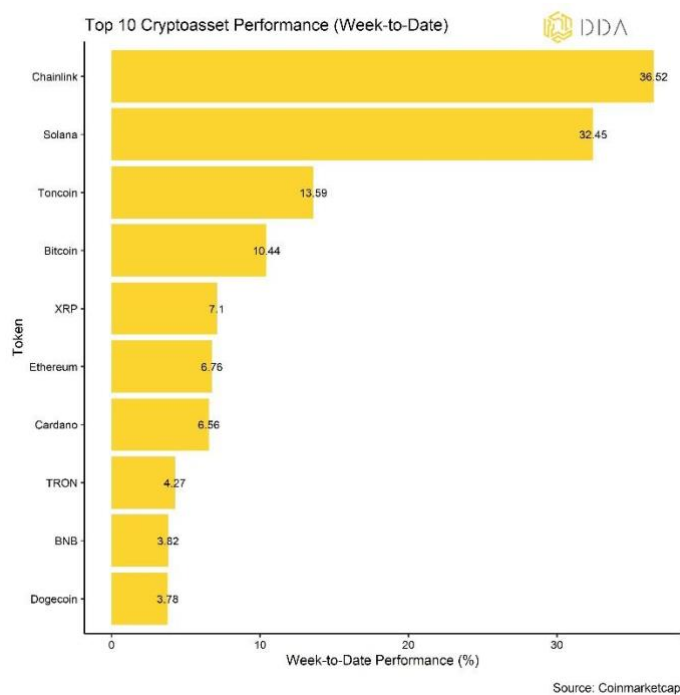
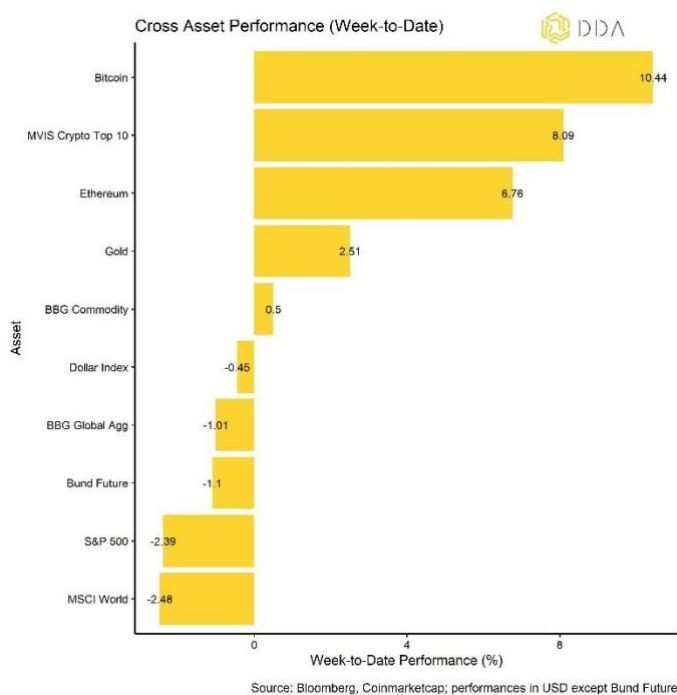
Performances

La semaine dernière, les actifs cryptographiques ont largement surpassé les actifs traditionnels. Alors que les actifs traditionnels comme les actions ont été freinés par la hausse des rendements et l'incertitude sur le marché du Trésor américain, les crypto-actifs ont été propulsés à la hausse par l'espoir renouvelé d'une approbation d'un ETF Bitcoin spot aux États-Unis.

On a même appris qu'un ETF spot sur le bitcoin avait déjà été approuvé par la SEC, ce qui a catapulté le bitcoin vers une hausse de 2 000 USD en l'espace de quelques minutes, grâce à d'importantes liquidations de positions courtes.

Bien que cette nouvelle se soit révélée fautive, elle a largement contribué à l'amélioration générale du sentiment du marché. Cette amélioration est également visible dans l'activité accrue des petits investisseurs au cours des dernières semaines, sur la base des volumes de transfert de BTC qui ont atteint des sommets depuis le début de l'année (**Graphique de la semaine**). La participation des petits investisseurs est généralement une condition préalable à un marché haussier durable des actifs cryptographiques.

Quoi qu'il en soit, l'approbation d'un ETF Bitcoin aux États-Unis est devenue encore plus probable, comme le montre la réduction continue de la décote de la valeur liquidative du plus grand fonds Bitcoin au monde (Grayscale Bitcoin Trust).



Parmi les 10 premiers crypto-actifs, Chainlink, Solana et Toncoin ont été les plus performants.

Toutefois, la surperformance globale des altcoins par rapport au bitcoin est restée très faible, ce qui témoigne d'un faible appétit pour le risque. Seuls 15 % des altcoins que nous suivons ont réussi à dépasser le bitcoin sur une base hebdomadaire.

Sentiment

Notre indice interne de sentiment cryptographique a augmenté de manière significative et se trouve maintenant fermement en territoire haussier. À l'heure actuelle, seuls 9 des 15 indicateurs sont au-dessus de leur tendance à court terme.

Par rapport à la semaine dernière, nous avons vu des renversements majeurs à la hausse dans le skew de l'option 25-delta BTC et le STH-SOPR BTC.

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 pièces.

Dans le même temps, comme mentionné ci-dessus, la surperformance des altcoins est restée faible, avec seulement 15 % 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 d'importantes entrées nettes de fonds dans les ETP cryptographiques mondiaux, mais avec de grandes divergences entre les crypto-actifs.

Au total, nous avons enregistré des entrées nettes de fonds d'un montant de +80,9 millions USD (semaine se terminant vendredi).

La plupart de ces entrées se sont concentrées sur les fonds Bitcoin (+78,3 millions USD) et les fonds Altcoin ex ETH (+16,2 millions USD), tandis que d'autres types d'actifs cryptographiques ont connu des sorties nettes de fonds.

Par exemple, les fonds Ethereum ont connu des sorties nettes de fonds d'un montant de -7,3 millions USD la semaine dernière.

Les fonds cryptographiques thématiques et à panier ont également subi des sorties nettes de fonds (-6,4 millions USD) 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 -11 %. En d'autres termes, les investisseurs attribuent une probabilité plus élevée, de l'ordre de 89 %, 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 encore 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 sur la chaîne est encore relativement faible, mais de nouvelles pousses apparaissent.

Par exemple, les adresses actives et les nouvelles adresses sur la blockchain Bitcoin restent proches de leur niveau le plus bas depuis le début de l'année. En outre, le nombre d'adresses avec des soldes non nuls a continué à évoluer latéralement la semaine dernière. Par ailleurs, le hash du bitcoin reste proche de ses plus hauts niveaux historiques.

Néanmoins, nous avons constaté une activité croissante à la fois dans les petites et les grandes entités de portefeuilles BTC, ce qui implique que les petits investisseurs affluent de plus en plus sur le marché. Cela se traduit par une augmentation significative de la valeur médiane des volumes de transfert sur la blockchain Bitcoin, ce qui est révélateur de la participation des petits investisseurs. Il convient de noter que la (nouvelle) participation des petits investisseurs est une condition nécessaire à un marché haussier durable des crypto-

actifs.

Avant la récente poussée au-dessus de 30 000 USD, nous avons également constaté d'importantes sorties de capitaux, surtout de la part des grands investisseurs dont les portefeuilles dépassent les 10 millions de dollars. Les soldes d'échange de BTC ont de nouveau diminué et ont atteint de nouveaux planchers pluriannuels. Au total, un peu moins de 11 % de l'offre actuelle de BTC reste sur les bourses.

L'activité d'accumulation a également repris de manière significative dans les différentes cohortes de portefeuilles, ce qui est également un signe positif.

Produits dérivés

D'une part, l'intérêt ouvert dans les contrats à terme sur le BTC n'a que légèrement augmenté, tandis que l'intérêt ouvert perpétuel est resté stable en termes de BTC la semaine dernière.

D'autre part, l'intérêt ouvert des options sur le BTC a augmenté de manière significative tout au long de la semaine. En fait, la majeure partie de cette augmentation est liée à une hausse relativement forte des options d'achat, de sorte que les traders d'options ont augmenté leur exposition à la hausse de manière significative. Dans ce contexte, les ratios d'intérêt ouvert put-call sur le BTC sont toujours à leur plus bas niveau depuis le début de l'année. La demande de protection à la baisse est donc relativement faible en ce moment.

Dans le même contexte, le skew des options BTC 1 mois et 3 mois 25-delta a également diminué considérablement et a atteint les niveaux les plus bas depuis le début de l'année. Cela signifie que les options d'achat équivalentes au delta sont plus chères que les options de vente comparables.

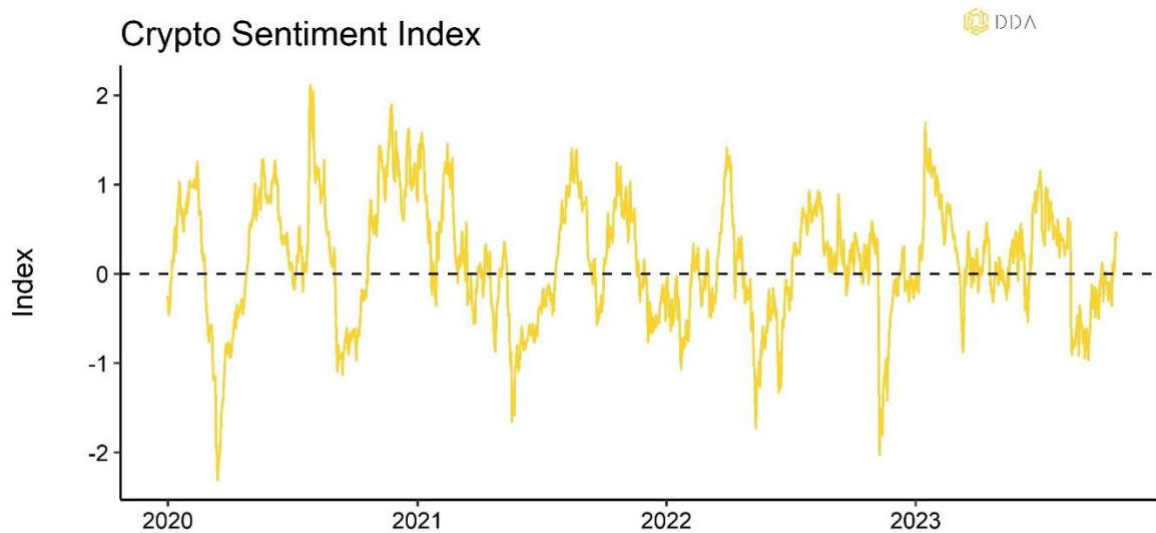
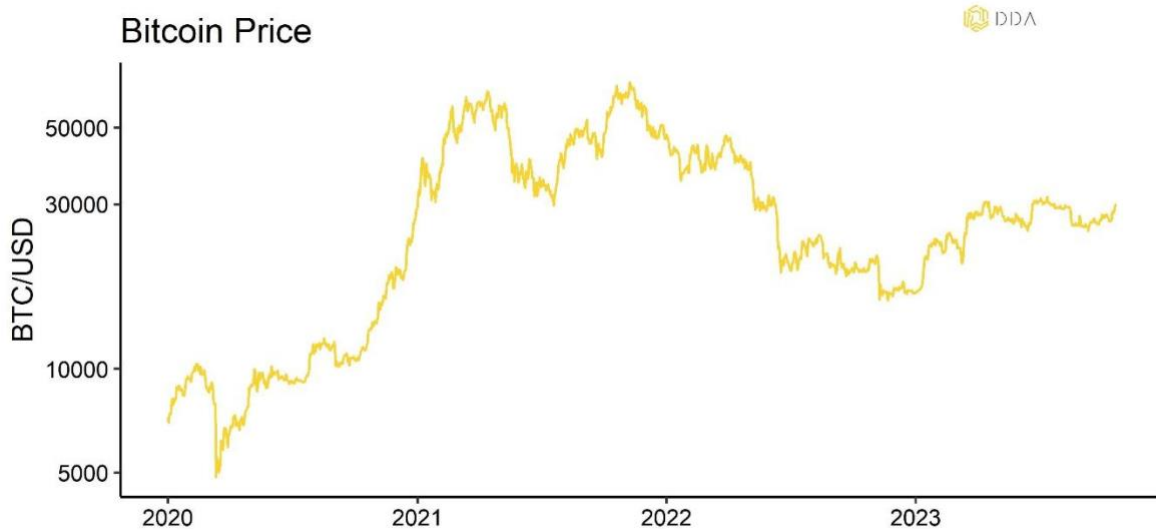
Les volatilités implicites du BTC ont également augmenté de manière significative la semaine dernière, atteignant les niveaux les plus élevés depuis le mois d'août de cette année.

Dans l'ensemble, le marché des options sur le BTC affiche déjà un certain niveau d'exubérance, ce qui laisse présager des risques de baisse à court terme.

En bref

La semaine dernière, les actifs cryptographiques ont largement surpassé les actifs traditionnels. Notre indice interne de sentiment cryptographique a augmenté de manière significative et se situe désormais fermement en territoire haussier. Cette amélioration est également visible dans l'activité accrue des petits investisseurs au cours des dernières semaines, si l'on en croit les volumes de transfert de BTC qui ont atteint leur plus haut niveau depuis le début de l'année.

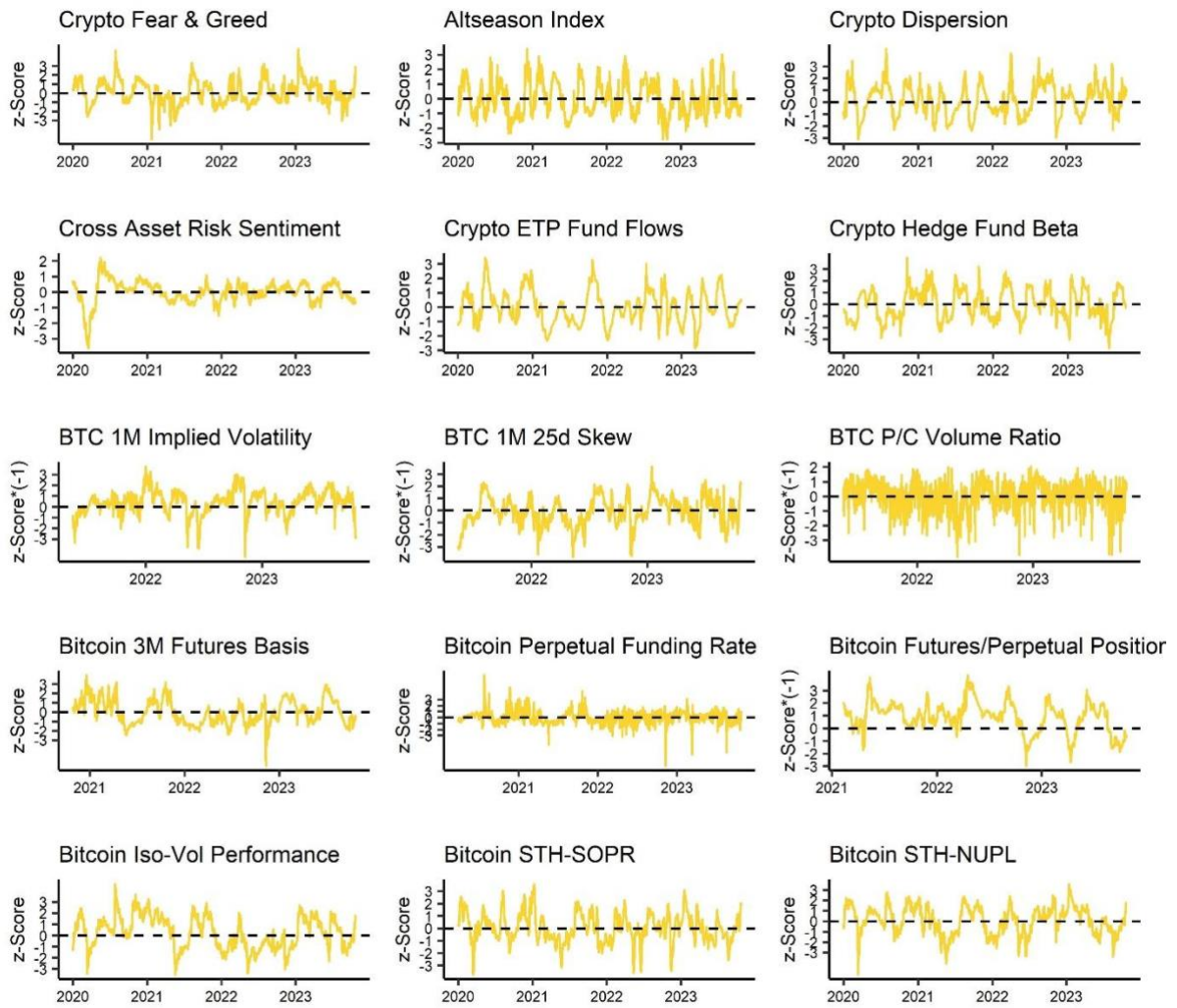
Annexe



Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

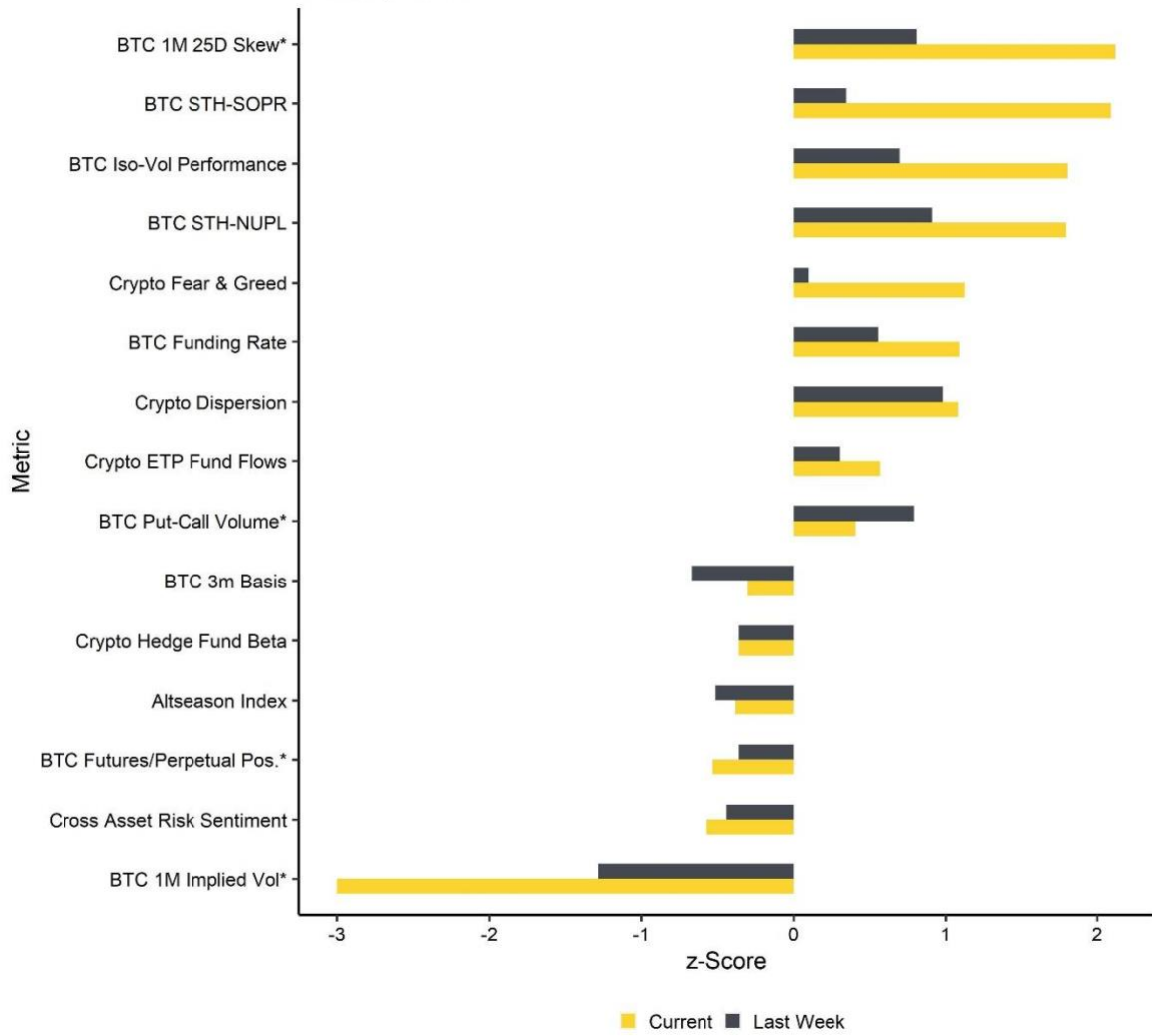
Crypto Sentiment Index

Subcomponents, 90-day rolling z-Scores



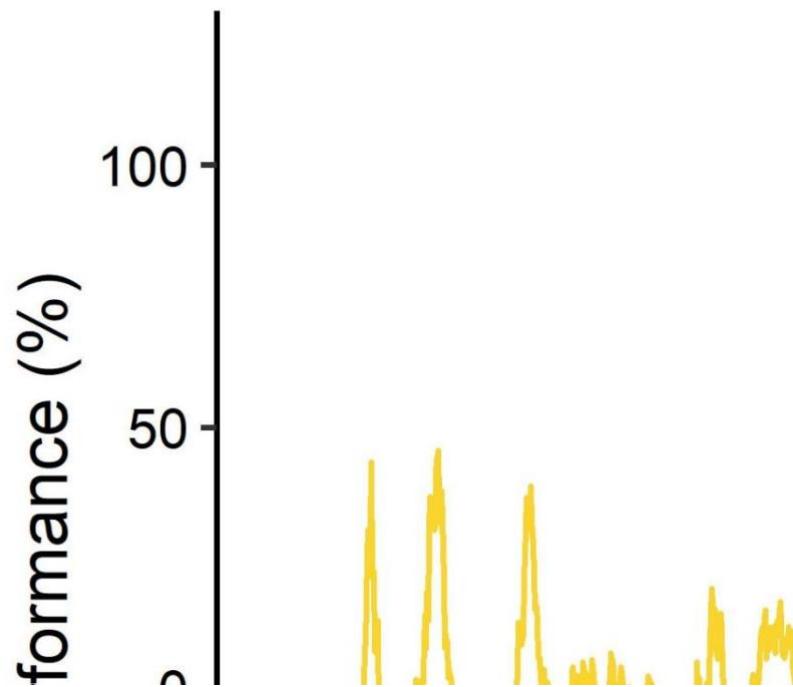
Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

Crypto Sentiment Index Subcomponents

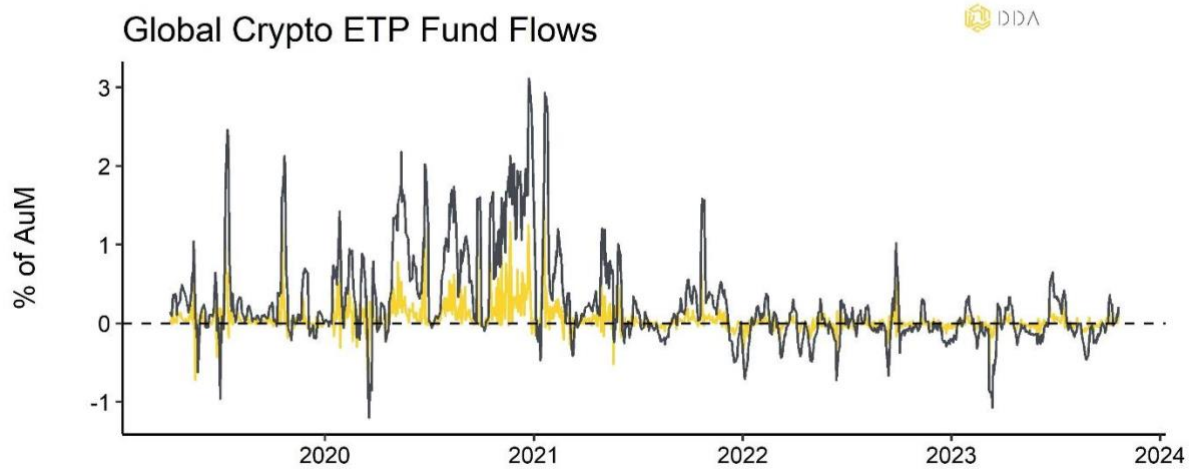
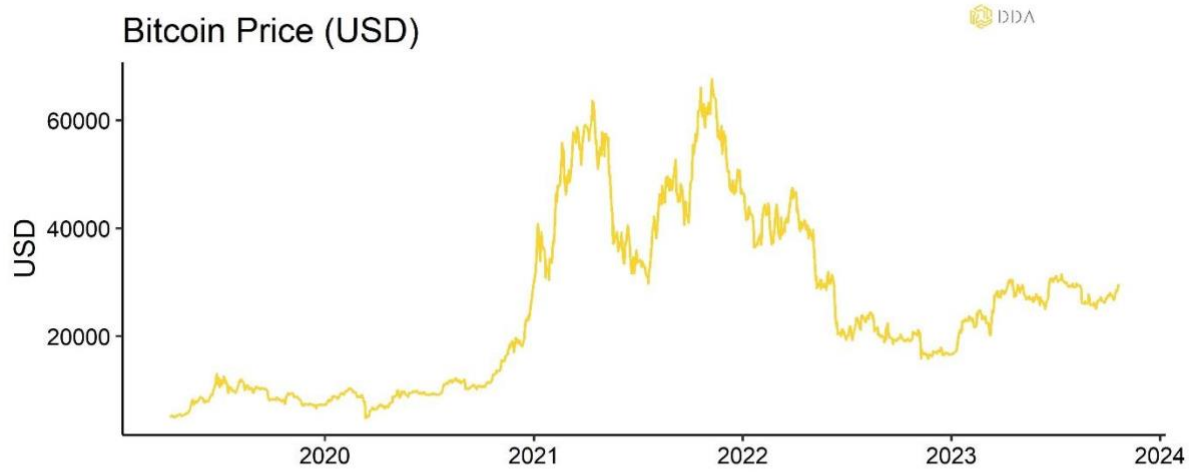


Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets; *multiplied by (-1)

Bitcoin: 30-day I



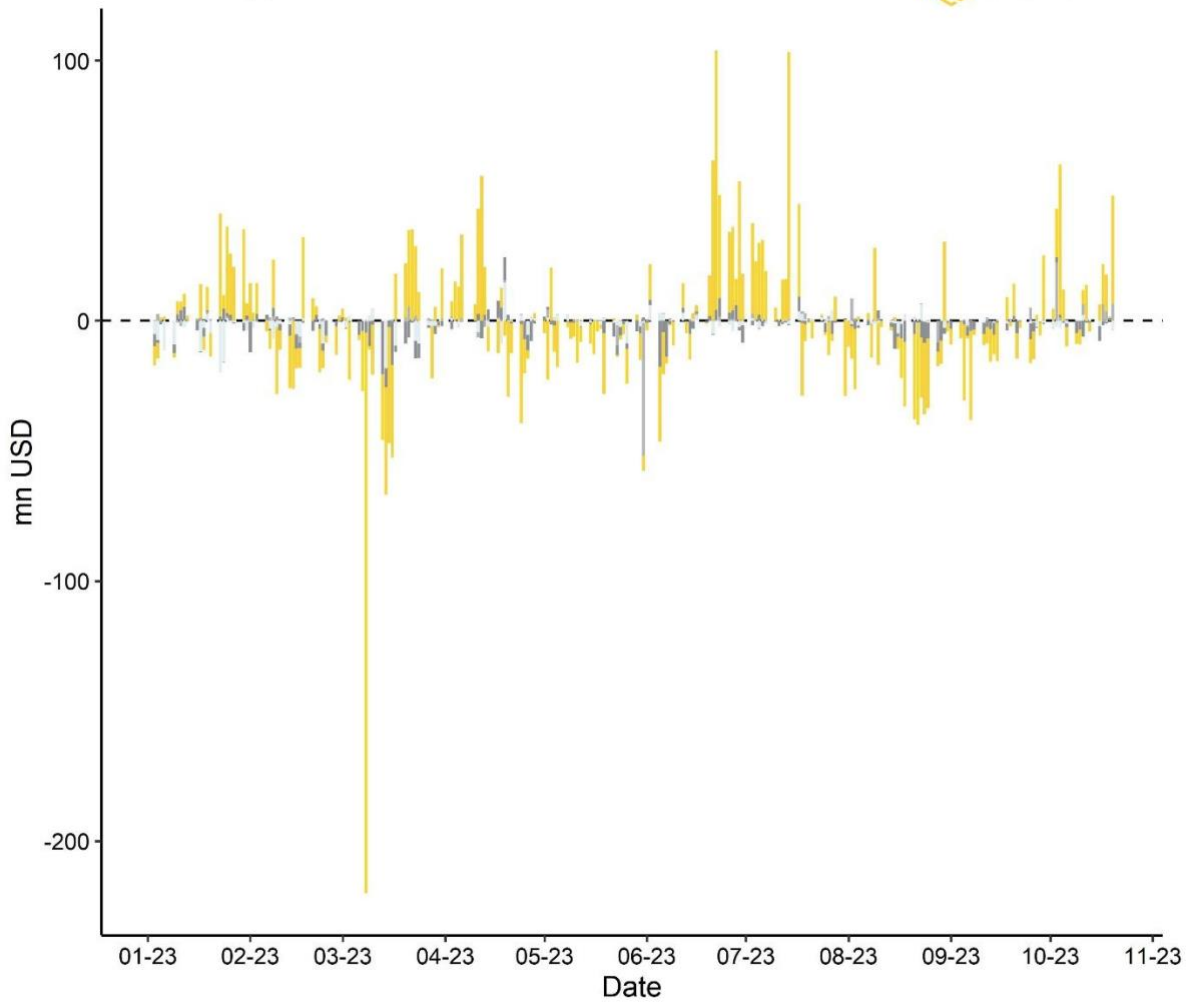
Bitcoin vs Global Crypto ETP Fund Flows



— Fund Flows – 5d rolling sum

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

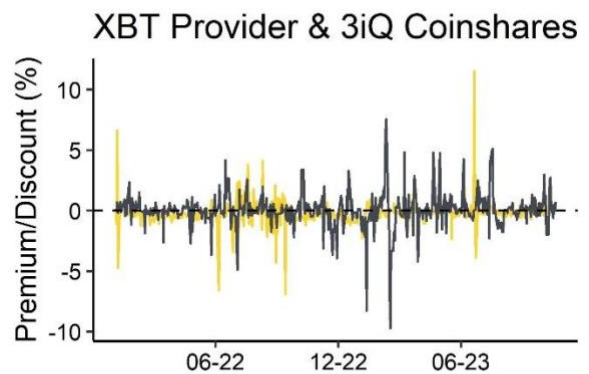
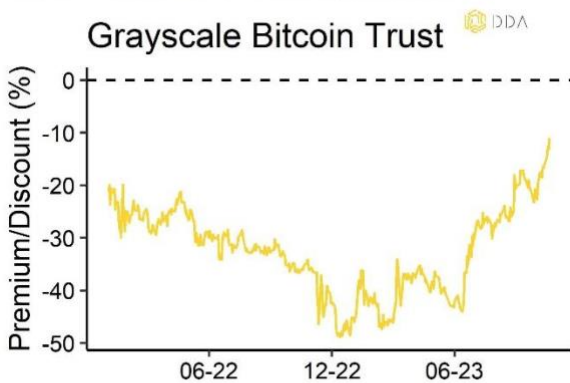
Global Crypto ETP Fund Flows



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

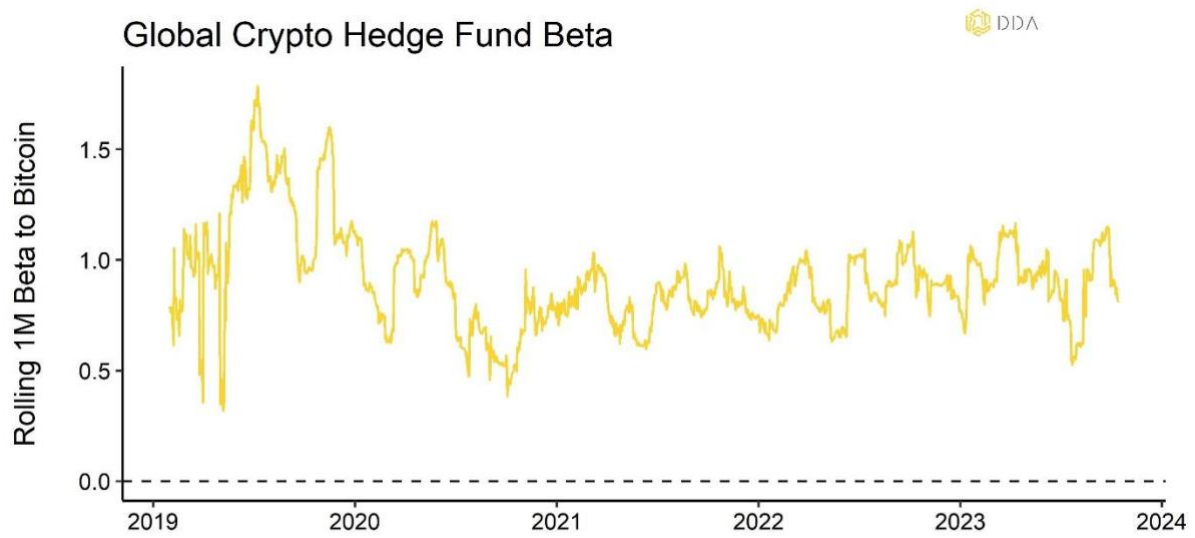
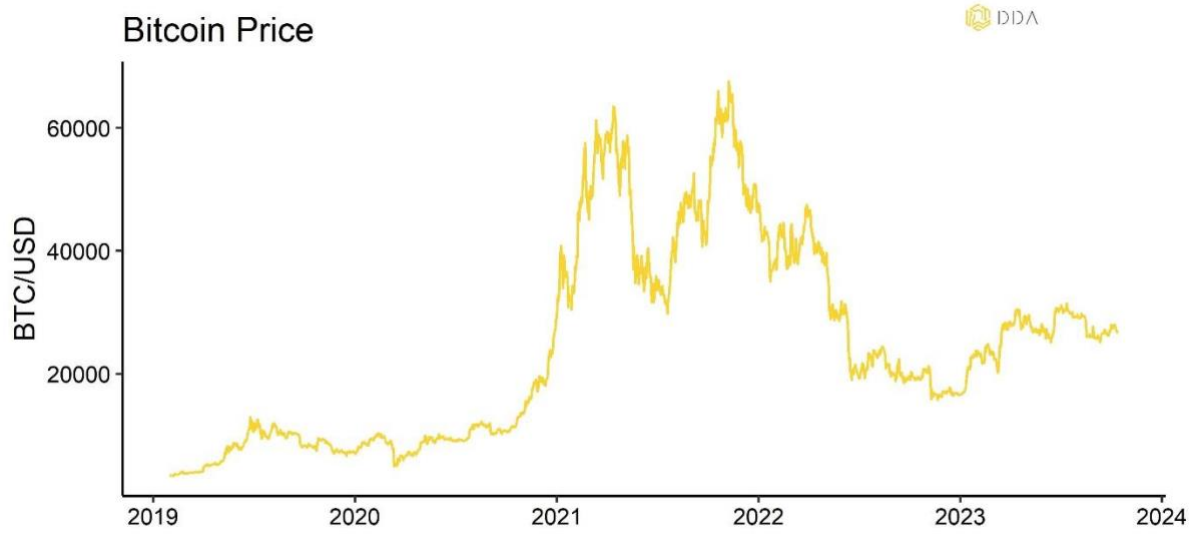
Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets; Only ETPs & Grayscale Trusts

BTC Funds NAV Premia/Discounts



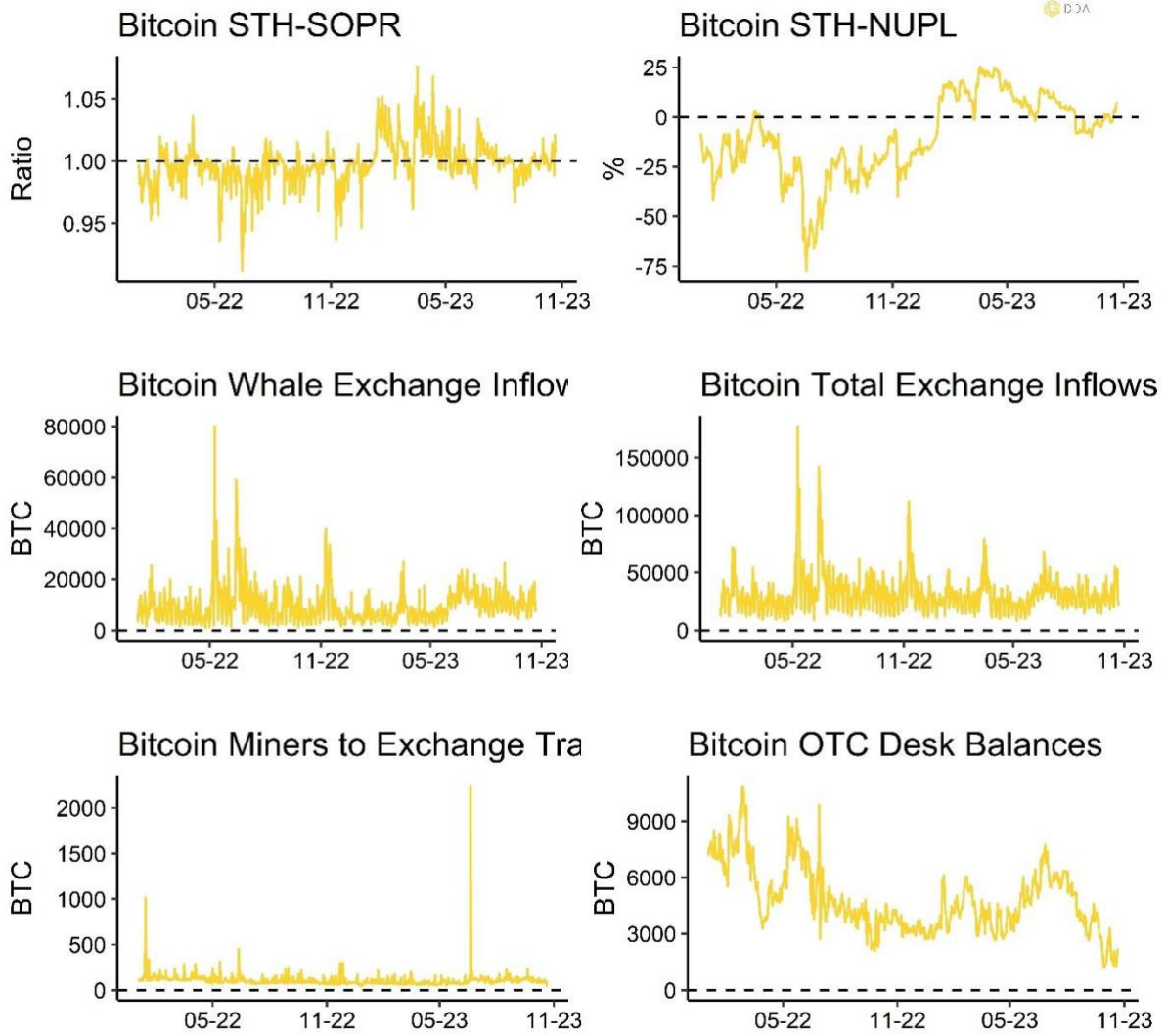
— XBT Provider — 3iQ Coinshares (Canada)

Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets



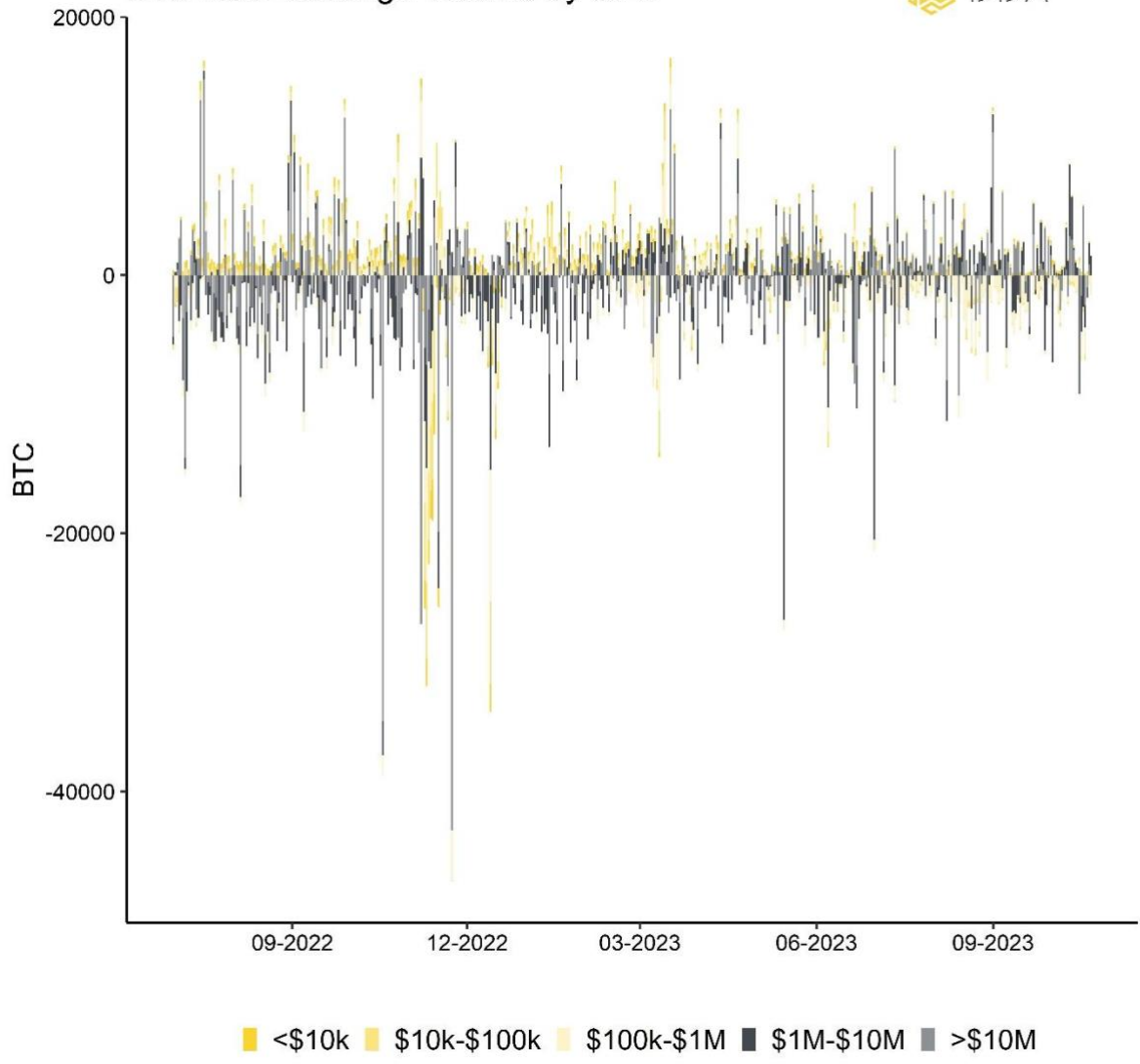
Source: Coinmarketcap, Bloomberg, Deutsche Digital Assets

Bitcoin On-Chain Indicators



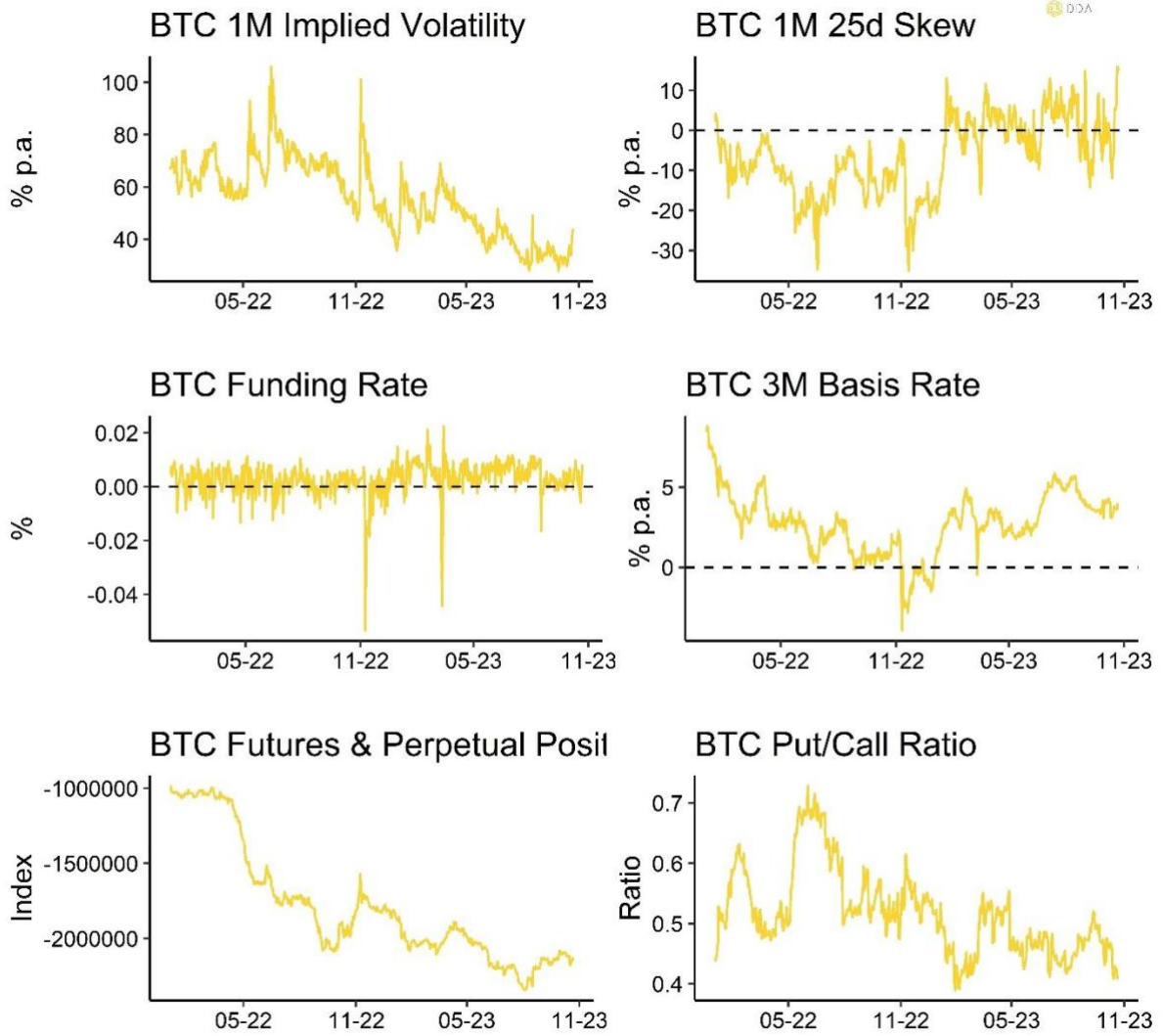
Source: Glassnode, Deutsche Digital Assets

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
www.deutschedigitalassets.com