

# Industry Rollup

 Bitcoin  
 Suisse



September 2024

# Inhaltsverzeichnis

---

|  |    |
|--|----|
| Zusammenfassung                        | 3  |
| Wertentwicklung der Anlageklassen      | 4  |
| Korrelationsmatrix der Anlageklassen   | 5  |
| Rollende Korrelation der Anlageklassen | 6  |
| GCT Sektor Wertentwicklung             | 7  |
| Monatliche Top-100-Mover               | 8  |
| Makro-Chart des Monats                 | 9  |
| Indikator des Monats                   | 10 |
| On-Chain-Charts des Monats             | 11 |
| Wichtige Krypto-Entwicklungen          | 13 |
| Kalender-Ausblick                      | 15 |

## Autoren

---



**Dominic Weibel**  
Head of Research  
✕@Dominic\_Weibel



**Denis Oevermann**  
Investment Analyst & Crypto Researcher  
✕@DenisOevermann



**Wolfgang Amadeus Vitale**  
Crypto Protocol Expert  
✕@w4vitale

## Disclaimer

The information provided in this document pertaining to Bitcoin Suisse AG and its Group Companies (together "Bitcoin Suisse"), is for general informational purposes only and should not be considered exhaustive and does not imply any elements of a contractual relationship nor any offering. This document does not take into account, nor does it provide any tax, legal or investment advice or opinion regarding the specific investment objectives or financial situation of any person. While the information is believed to be accurate and reliable, Bitcoin Suisse and its agents, advisors, directors, officers, employees and shareholders make no representation or warranties, expressed or implied, as to the accuracy of such information and Bitcoin Suisse expressly disclaims any and all liability that may be based on such information or errors or omissions thereof. Bitcoin Suisse reserves the right to amend or replace the information contained herein, in part or entirely, at any time, and undertakes no obligation to provide the recipient with access to the amended information or to notify the recipient hereof. The information provided is not intended for use by or distribution to any individual or legal entity in any jurisdiction or country where such distribution, publication or use would be contrary to the law or regulatory provisions or in which Bitcoin Suisse does not hold the necessary registration or license, in particular in the United States including its territories and possessions. Except as otherwise provided by Bitcoin Suisse, it is not allowed to modify, copy, distribute, transmit, display, reproduce, publish, license, or otherwise use any content for resale, distribution, marketing of products, or other commercial uses.

# Zusammenfassung

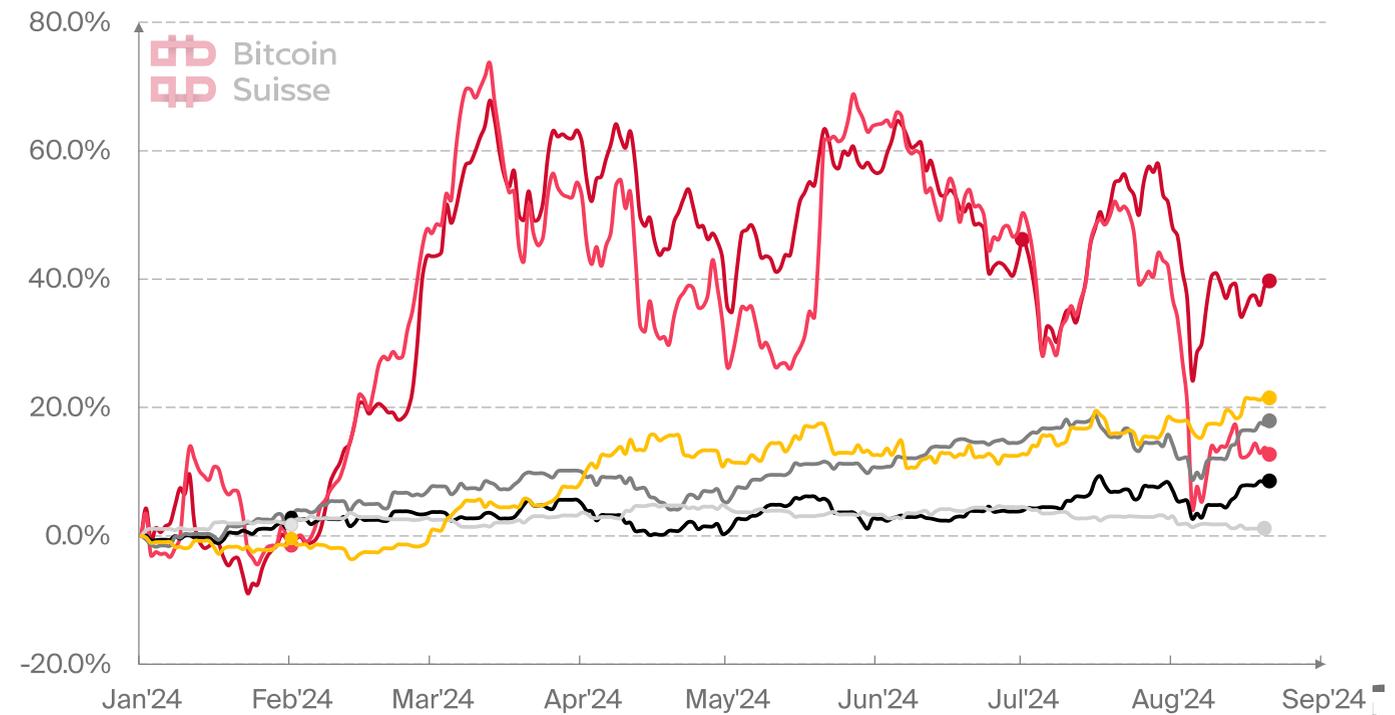
- **Marktentwicklung und Anlageklassenkorrelationen:** Im August 2024 setzte sich der historische Trend einer schwierigen Wertentwicklung für Krypto-Vermögenswerte fort, wobei Bitcoin im Monatsvergleich um 8,8 Prozent zurückging, was der für den Monat August typischen Medianrendite von -8,1 Prozent entsprach. Trotz dieses Rückgangs bleibt Bitcoin die Anlageklasse mit der besten Wertentwicklung im Jahresverlauf und einer bemerkenswerten inflationsbereinigten Fünfjahresrendite von über 400 Prozent. Traditionelle Anlagen zeigten sich widerstandsfähig, wobei der S&P 500 im Monatsvergleich um 3 Prozent stieg und der Dow Jones IA ein neues Allzeithoch erreichte. Bemerkenswert ist, dass die Korrelationen zwischen den Anlageklassen und Bitcoin im August sprunghaft angestiegen sind, insbesondere bei Immobilien, sowie Schwellenländer- und US-Aktien, was möglicherweise ein Zeichen für eine reife Anlageklasse ist.
- **Dynamik des Kryptomarktes:** Die Dominanz von Bitcoin stieg in den letzten zwei Jahren deutlich von 40,1 auf 57,7 Prozent und unterstreicht damit seine Rolle als sicherer Hafen innerhalb des Krypto-Marktes. Die Dominanz von Ethereum ging auf 14,8 Prozent zurück, während die Altcoins einen deutlichen Rückgang auf 20,2 Prozent verzeichneten. Der Marktanteil der Stablecoins stieg leicht auf 7,4 Prozent, was ihre wachsende Bedeutung als sicherer Hafen bei Marktvolatilität widerspiegelt.
- **Branchenentwicklung und bemerkenswerte Trends:** Nur 10 der 100 wichtigsten Kryptowährungen verzeichneten im letzten Monat Kurssteigerungen, wobei die risikoreichen Memecoins deutliche Rückgänge hinnehmen mussten. Helium (HNT) und Aave (AAVE) stemmten sich jedoch gegen den Trend und legten deutlich zu. Der DeFi-Sektor, insbesondere etablierte Protokolle wie MakerDAO und Aave, gewinnt aufgrund nachhaltiger Geschäftsmodelle und der Generierung von Gebühren an Zugkraft. Base erwies sich als wichtiger Akteur im Rollup-Ökosystem, der Arbitrum in Bezug auf die Nutzeraktivität überholte und ein beeindruckendes Wachstum in verschiedenen Metriken aufwies. Der Tokenized-Asset-Sektor zeigte bemerkenswerte Stärke, wobei sowohl tokenisierte Staatsanleihen als auch tokenisierte US-Dollar Allzeithochs in Bezug auf die Gesamtkapitalisierung erzielten.

US-amerikanische Staatsfonds überschritten die 2-Billionen-US-Dollar-Marke, verdoppelten sich in nur fünf Monaten und signalisierten einen starken Renditeappetit on-chain. Ethereum bleibt die dominierende Plattform für diese Produkte mit einem Marktanteil von 75 Prozent.

- **Makroökonomische Indikatoren:** Die steigende Arbeitslosigkeit, die mittlerweile bei 4,3 Prozent liegt (der höchste Stand seit drei Jahren), signalisiert eine mögliche wirtschaftliche Schwäche. Historische Muster zeigen, dass dieser Trend Rezessionen vorausgeht und mit ihnen zusammenfällt. Die rückläufigen ISM-Daten und die Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, die ein Mehrjahreshoch erreicht haben, untermauern die Aussicht auf eine bevorstehende Rezession. Diese wirtschaftlichen Unsicherheiten könnten kurzfristig zu einer anhaltenden Verschiebung hin zu Bitcoin und Stablecoins führen, da die Investoren Stabilität suchen.
- **Bitcoin-Zyklus-Analyse:** Das Puell-Multiple zeigt an, dass sich der Markt in einer typischen Konsolidierungsphase nach der ersten Phase des Bullenmarktes befindet, die mit früheren Zyklen übereinstimmt. Diese Abkühlungsphase könnte vor dem nächsten Aufwärtstrend Akkumulationsmöglichkeiten bieten. Wir gehen davon aus, dass die Bitcoin-Dominanz in den kommenden Monaten ihren Höhepunkt erreichen könnte, insbesondere wenn wir uns dem Jahresende nähern und eine mögliche Lockerung der monetären Bedingungen eintritt.
- **Wichtige Krypto-Entwicklungen:** Mehrere bedeutende Upgrades haben die wichtigsten Blockchain-Netzwerke geprägt, darunter das Taproot-Assets-Protokoll von Bitcoin, die Chain Signatures und Nightshade 2.0 von NEAR, die Unterstützung für zulassungsfreie Token von EigenLayer, der Start des Mainnet von Avail DA, Gaia v18 von Cosmos Hub und die Elastic-Chain-Architektur von ZKsync. Diese Entwicklungen zielen darauf ab, die Skalierbarkeit, Interoperabilität und Funktionalität im gesamten Krypto-Ökosystem zu verbessern und die Voraussetzungen für weitere Innovationen und Wachstum zu schaffen.

# Trotz einiger Turbulenzen bleibt Bitcoin die Anlageklasse mit der besten Wertentwicklung im Jahresverlauf

- Historisch gesehen bietet der Monat August mit -8,1 Prozent den niedrigsten Medianertrag für Bitcoin. 2024 lag mit einem Rückgang von 8,8 Prozent MoM im Rahmen der Erwartungen. Ethereum folgt einem ähnlichen Trend, und der Monat September erwies sich in den vergangenen Jahren für beide Kryptowährungen ebenfalls als schwierig. Doch auf Regen folgt bekanntlich Sonnenschein, Bitcoin verzeichnete im vierten Quartal die stärksten Renditen seit seiner Gründung, während Ethereum dann im ersten Quartal mit seinen stärksten drei Monaten nachzog.
- Bemerkenswerterweise fällt dieser Zeitraum mit dem Beginn des Lockerungszyklus der US-Notenbank im September und den US-Wahlen im November zusammen. Wir gehen von einer hohen Volatilität im September aus, die wohl das Ende der gefühlten ewigen Handelsspanne, in der sich Bitcoin befindet, markieren könnte.
- Trotz des jüngsten Rückgangs behielt Bitcoin seine Führung als die Anlageklasse mit der besten Wertentwicklung im Jahresverlauf bei. Selbst inflationsbereinigt ist Bitcoin über einen Fünfjahreszeitraum um mehr als 400 Prozent gestiegen. Während sich die Fundamentaldaten weiter verbessern, gibt es für ETH weiterhin Gegenwind in Bezug auf die Wertentwicklung, doch wir bleiben bei unserer Ansicht, dass sich diese Lücke zwischen Fundamentaldaten und Wertentwicklung schliessen könnte, sobald wir in ein risikofreudiges Marktumfeld übergehen.
- Der rollende 1-Jahres-Sharpe wird von Bitcoin angeführt, während sich ETH auf einem gedämpften Niveau unterhalb von Gold, dem DJI und dem S&P befindet. Diese traditionelleren Anlageklassen verbesserten ihre risikobereinigten Renditen weiter und schlossen langsam, aber sicher das Delta zu Bitcoin.
- Der S&P stieg im Monatsvergleich um 3 Prozent und erholte sich vollständig von seiner jüngsten Korrektur, während der Dow Jones IA mit einem Anstieg von 1,4 Prozent im Monatsvergleich ein neues ATH erreichte, was auf positive Wirtschaftsaussichten, eine gute Entwicklung der Unternehmen und das Vertrauen der Anleger trotz der angespannten Finanzlage hindeutet.

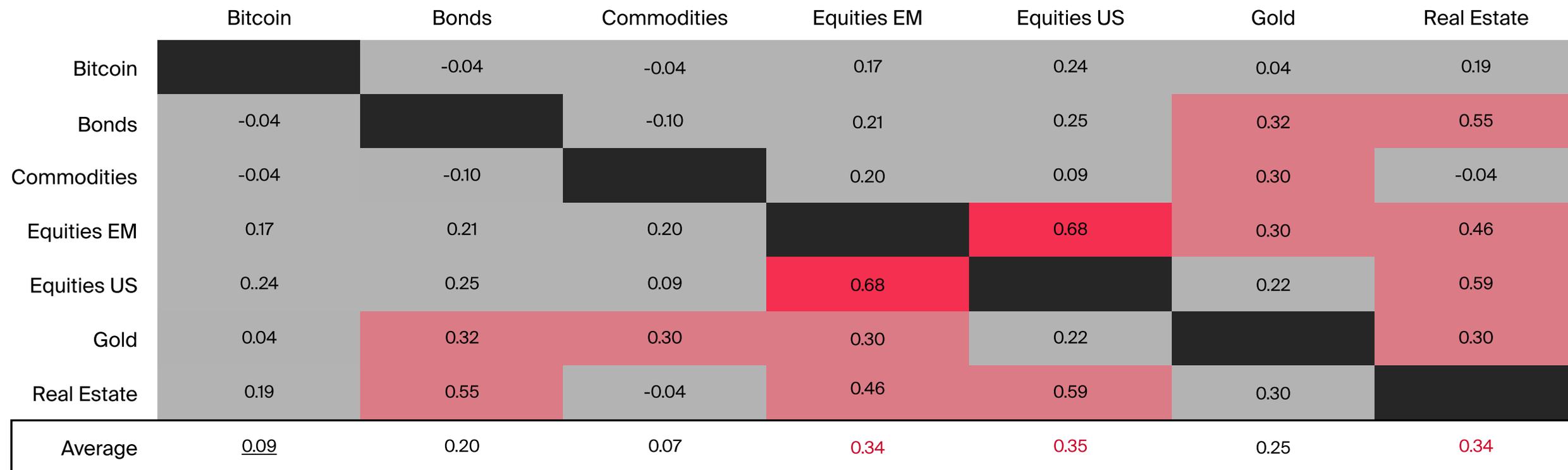


SOURCE: BITCOIN SUISSE, DATA: ARTEMIS, INTOTHEBLOCK, DATA AS OF 29.08.2024

| Year-to-Date Returns |        | Sharpe Ratio (Rolling 1Y) |       |
|----------------------|--------|---------------------------|-------|
| Bitcoin              | +36.9% | Bitcoin                   | +2.20 |
| Ethereum             | +9.6%  | Ethereum                  | +0.76 |
| Gold                 | +21.2% | Gold                      | +1.73 |
| NASDAQ 100           | +9.0%  | NASDAQ 100                | +1.56 |
| S&P 500              | +17.2% | S&P 500                   | +1.67 |
| U.S. Dollar Index    | -0.24% |                           |       |

DIE SHARPE RATIO IST DIE DURCHSCHNITTLICHE RENDITE IM VERHÄLTNISS ZUR STANDARDABWEICHUNG DER RENDITEN ÜBER DAS ANGELEGEBENE ROLLENDE FENSTER, WOBEI EINE HÖHERE SHARPE RATIO HÖHERE RISIKOBEREINIGTE RENDITEN BEDEUTET. SIE IST EINE DER WICHTIGSTEN KENNZAHLEN IN DER TRADITIONELLEN FINANZWIRTSCHAFT ZUR BEWERTUNG DES RISIKO-RENDITE-PROFILS, DER PERFORMANCE IM VERHÄLTNISS ZUR ZUGRUNDE LIEGENDEN VOLATILITÄT EINES VERMÖGENSWERTS. DIE SHARPE RATIO WIRD AUF DER GRUNDLAGE DER HANDELSDATEN DER LETZTEN 12 MONATE BERECHNET, WOBEI KURSÄNDERUNGEN UND POTENZIELLE DIVIDENDEN BERÜCKSICHTIGT WERDEN.

# Rohstoffe und Bitcoin weisen die geringste Korrelation über einen 12-Monats-Zeitraum auf



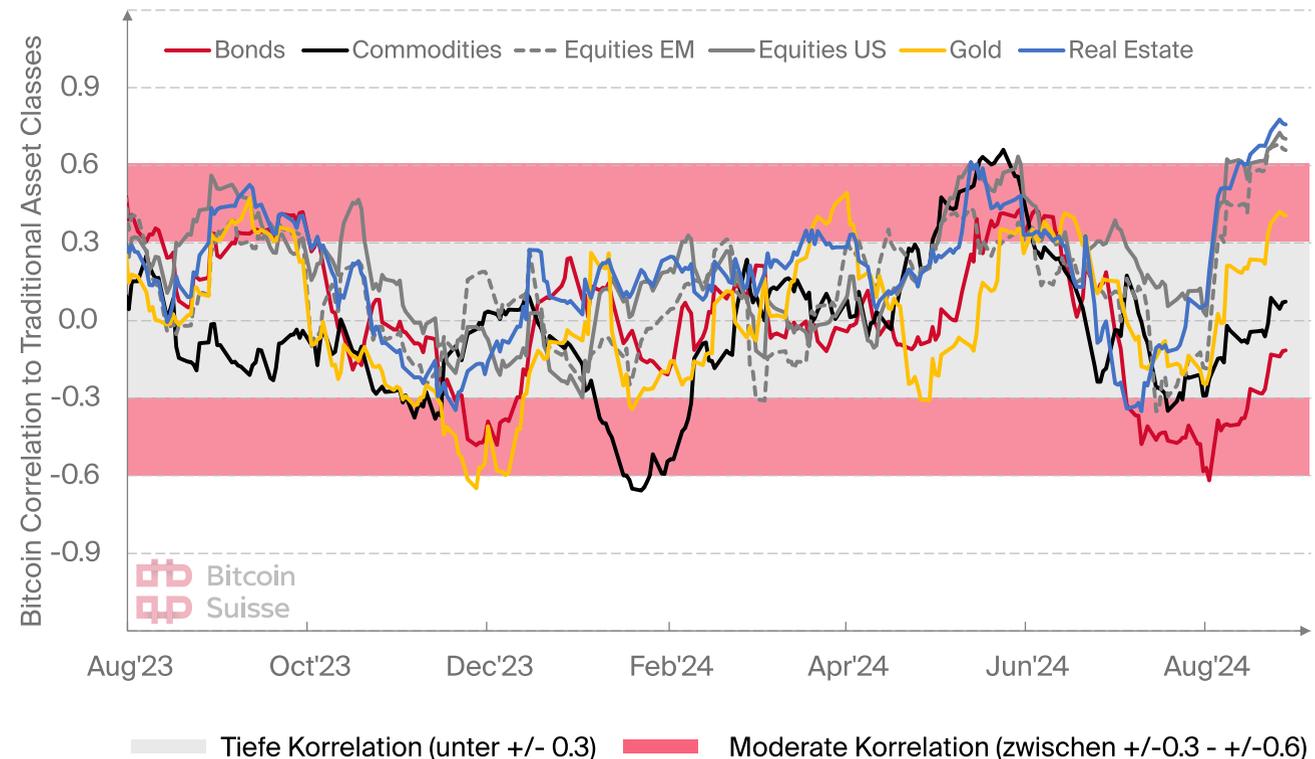
Tiefe Korrelation (unter +/- 0.3)
  Moderate Korrelation (zwischen +/-0.3 - +/-0.6)
  Hohe Korrelation (über +/-0.6)

SOURCE: BITCOIN SUISSE, DATA: COINMARKETCAP, NASDAQ, SNP, NYSEARCA, DATA AS OF 29.08.2024

UM DIE KORRELATION ZWISCHEN VERMÖGENSWERTEN ZU QUANTIFIZIEREN, WIRD DER PEARSON-KORRELATIONSKOEFFIZIENT VERWENDET, UM DIE STÄRKE DER LINEAREN BEZIEHUNG ZWISCHEN ZWEI PREISVARIABLEN ZU SCHÄTZEN, WOBEI +1 EINER PERFEKTEN POSITIVEN LINEAREN KORRELATION, -1 EINER PERFEKTEN NEGATIVEN LINEAREN KORRELATION UND 0 KEINER LINEAREN KORRELATION ENTSpricht. DIE ANLAGEKLASSEN WERDEN DURCH SPY FÜR AKTIEN, VBMFX FÜR ANLEIHEN, VGSIX FÜR IMMOBILIEN, GLD FÜR GOLD, GSG FÜR ROHSTOFFE UND VEIEX FÜR SCHWELLENLÄNDER VERTRETEN.

# Ein starker Anstieg der Korrelationen zum Monatsende könnte sich als Trendsignal entpuppen

- Über den 12-Monats-Zeitraum sind Bitcoin und Rohstoffe am wenigsten mit anderen Anlageklassen korreliert, mit dem Vorbehalt, dass Rohstoffe in Bezug auf die Wertentwicklung nicht überzeugen konnten, Bitcoin hingegen schon. Schwellenländeraktien, US-Aktien und Immobilien weisen über einen Zeitraum von einem Jahr die höchste Korrelation von über 0,34 auf.
- Im August stiegen die Korrelationen der Anlageklassen zu Bitcoin in ungewohntes Terrain und schlossen den Monat für Immobilien, Schwellenländer und US-Aktien sogar über dem moderaten Korrelationsbereich von 0,6. Dies hängt hauptsächlich mit der breiten Erleichterungsrally in allen Anlageklassen im August zusammen. Bis zu einem gewissen Grad könnte es jedoch auch ein Hinweis auf eine reife Anlageklasse sein.
- Im August stieg der Goldpreis im Zuge einer bemerkenswerten Rally wieder in den Bereich einer moderaten Korrelation und wobei Gold einen Preis von über 2'500 US-Dollar erreichte, ein neues Rekordhoch.
- Wie bereits in früheren Berichten dargelegt, konnte die anhaltende Goldnachfrage aus den Schwellenländern und von den Zentralbanken die negativen Nettoflüsse bei den börsengehandelten Fonds mehr als ausgleichen. Der Nachfrageschub ist auf die geopolitischen Spannungen und den zunehmenden Wunsch nach einer Diversifizierung weg vom Dollar zurückzuführen. Ein sich abzeichnender Lockerungszyklus könnte diesen Trend aufgrund eines schwächeren Dollars und eines Rückgangs der Realzinsen noch beschleunigen, wodurch Gold zu einer verlockenden und überzeugenden Anlageklasse werden könnte.

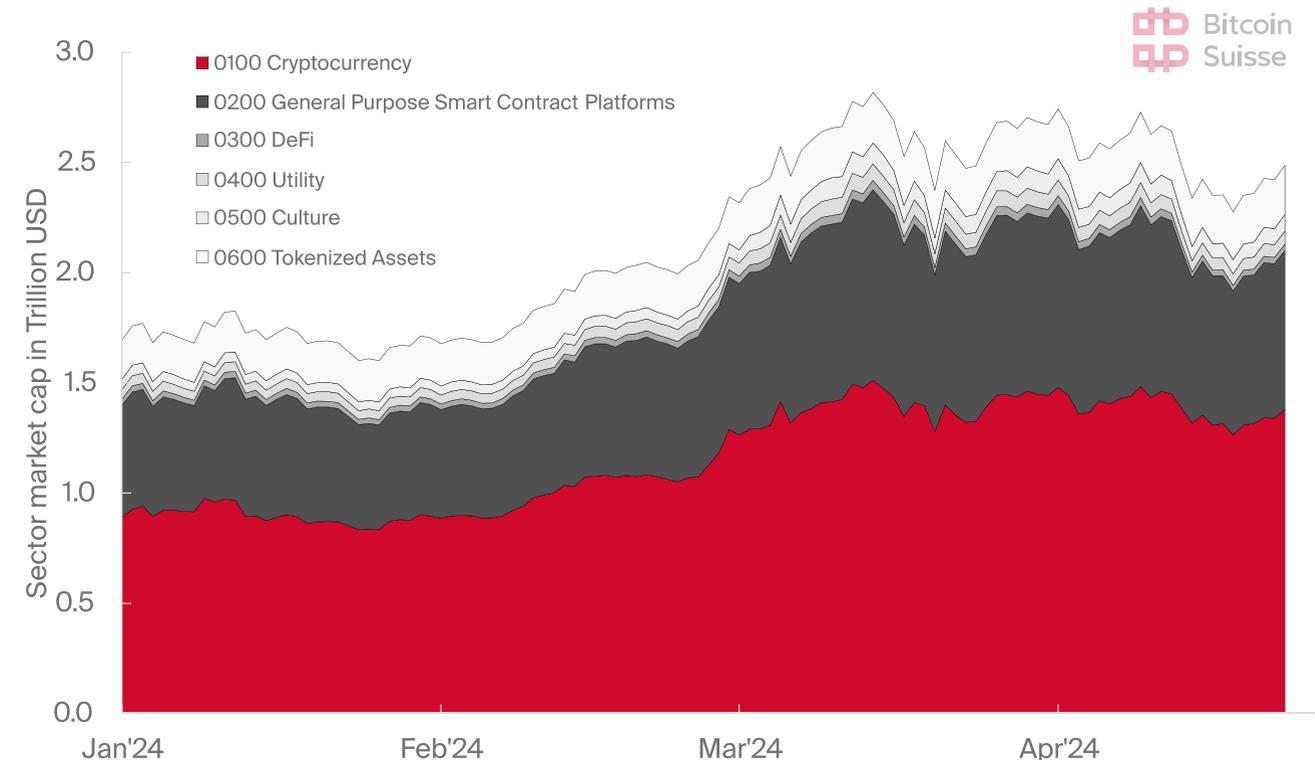


SOURCE: BITCOIN SUISSE, DATA: YAHOO! FINANCE, DATA AS OF 29.08.2024

UM DIE KORRELATION ZWISCHEN VERMÖGENSWERTEN ZU QUANTIFIZIEREN, WIRD DER PEARSON-KORRELATIONSKOEFFIZIENT VERWENDET, UM DIE STÄRKE DER LINEAREN BEZIEHUNG ZWISCHEN ZWEI PREISVARIABLEN ZU SCHÄTZEN, WOBEI +1 EINER PERFEKTEN POSITIVEN LINEAREN KORRELATION, -1 EINER PERFEKTEN NEGATIVEN LINEAREN KORRELATION UND 0 KEINER LINEAREN KORRELATION ENTSpricht. DIE ANLAGEKLASSEN WERDEN DURCH SPY FÜR AKTIEN, VBMFX FÜR ANLEIHEN, VGSIX FÜR IMMOBILIEN, GLD FÜR GOLD, GSG FÜR ROHSTOFFE UND VEIEX FÜR SCHWELLENLÄNDER VERTRETEN.

# Bitcoin hält den Markt über Wasser, während die Stimmung der Risikominimierung Liquidität von DeFi- und Smart-Contract-Plattformen abzieht

- Breiter Marktrückgang:** Der gesamte Kryptomarkt erlebte in den letzten zwei Monaten einen erheblichen Ausverkauf, wobei der Krypto-Absturz im August alle Sektoren, einschliesslich BTC, in Mitleidenschaft zog. Dies spiegelt eine starke Stimmung der Risikominimierung wider, da die Anleger angesichts der unsicheren wirtschaftlichen Bedingungen vorsichtiger werden.
- Stabilität im Kryptowährungssektor:** Der Kryptowährungssektor, der weitgehend von der stabilen Entwicklung von BTC angetrieben wird, blieb mit einem Rückgang von nur 2,4 Prozent stabil. Dies unterstreicht die Rolle von BTC als sicherer Hafen, der während allgemeiner Marktturbulenzen Stabilität bietet und den Gesamtmarkt im Vergleich zu risikoreicheren Altcoins einigermaßen über Wasser hält. Insgesamt hat sich der Angebotsüberhang bei BTC grösstenteils aufgelöst, während sich die Hash-Rate im Laufe der aktuellen Konsolidierung mit beständigen ETF-Zuflüssen auf frühere Höchststände erholt.
- Erheblicher Rückgang:** Der GPSCP-Sektor ging um 18 Prozent zurück, was auf die schwächere Performance von Layer 1 und einen erheblichen Rückgang der ETH-Preise zurückzuführen ist, der durch den Ausverkauf nach der Einführung der ETH-ETFs verschärft wurde. Seit der Lancierung der ETFs verzeichnete der ETHE von Grayscale Abflüsse in Höhe von mehr als 2,5 Mrd. US-Dollar, was dazu führte, dass der Sektor durch den negativen Verkaufsdruck im Zusammenhang mit ETH stark beeinträchtigt wurde. In Bezug auf die relative Wertentwicklung wird der Sektor in absehbarer Zukunft gegenüber BTC wahrscheinlich unterdurchschnittlich abschneiden, bis die Dominanz von BTC während der zweiten Bullenphase ihren Höhepunkt erreichen wird.
- Resiliente Protokolle halten der Risikoaversion nicht stand:** Der DeFi-Sektor fiel um 20 Prozent, was die erhöhte Risikoaversion der Anleger in den letzten Wochen vor der Zinssenkung widerspiegelt. Er hat den Abschwung im August jedoch bemerkenswert gut verkraftet und grössere Risiken oder Abwärtsspiralen vermieden, was die Widerstandsfähigkeit von DeFi-Protokollen selbst unter schwierigen Marktbedingungen beweist. Insbesondere die DeFi-Bluechips MakerDAO und Aave gewinnen bei den Anlegern, die sich wieder auf Einnahmen und nachhaltige Geschäftsmodelle konzentrieren, an Attraktivität. Aave zum Beispiel ist mit 240 Millionen US-Dollar in die Top 10 der Protokolle aufgestiegen, gemessen an den Gebühren im laufenden Jahr.
- Starker Rückgang aufgrund von nachlassendem Interesse:** Der Kultursektor verzeichnete einen Rückgang von 15,5 Prozent, da das Interesse an Memecoins weiter nachlässt. Dies spiegelt die Verlagerung des Marktes weg von spekulativen Vermögenswerten wider, die auf der Risikokurve am weitesten aussen liegen, da sich die Anleger auf stabilere und weniger volatile Alternativen konzentrieren, bis sich die Marktbedingungen entspannen. Es ist eine allgemeine Verschiebung von Solana zu Base zu beobachten, und es gibt einen neuen Impuls innerhalb des TON-Ökosystems und auf Tron, angeheizt durch einen pump.fun-Klon.
- Einer der robusteren Sektoren:** Der Sektor Tokenized Assets ging um 7 Prozent zurück und gehörte damit zu den robusteren Sektoren während der jüngsten volatilen Marktphase. Das wachsende Interesse an RWAs, das wir bereits in unserer letzten Ausgabe beschrieben haben, trugen dazu bei, den marktweiten Abschwung im Tokenized-Asset-Sektor etwas abzumildern. Tokenisierte Staatsanleihen und tokenisierte On-Chain-US-Dollar erreichten kürzlich Allzeithochs, während auch tokenisierte Euro eine anhaltende Nachfrage verzeichneten.



Sector Performance July and August (Data as of 30.08.2024)

|                |       |                  |        |
|----------------|-------|------------------|--------|
| Cryptocurrency | -2.4% | Utility          | -7%    |
| GPSCP          | -18%  | Culture          | -15.5% |
| DeFi           | -20%  | Tokenized Assets | -7%    |

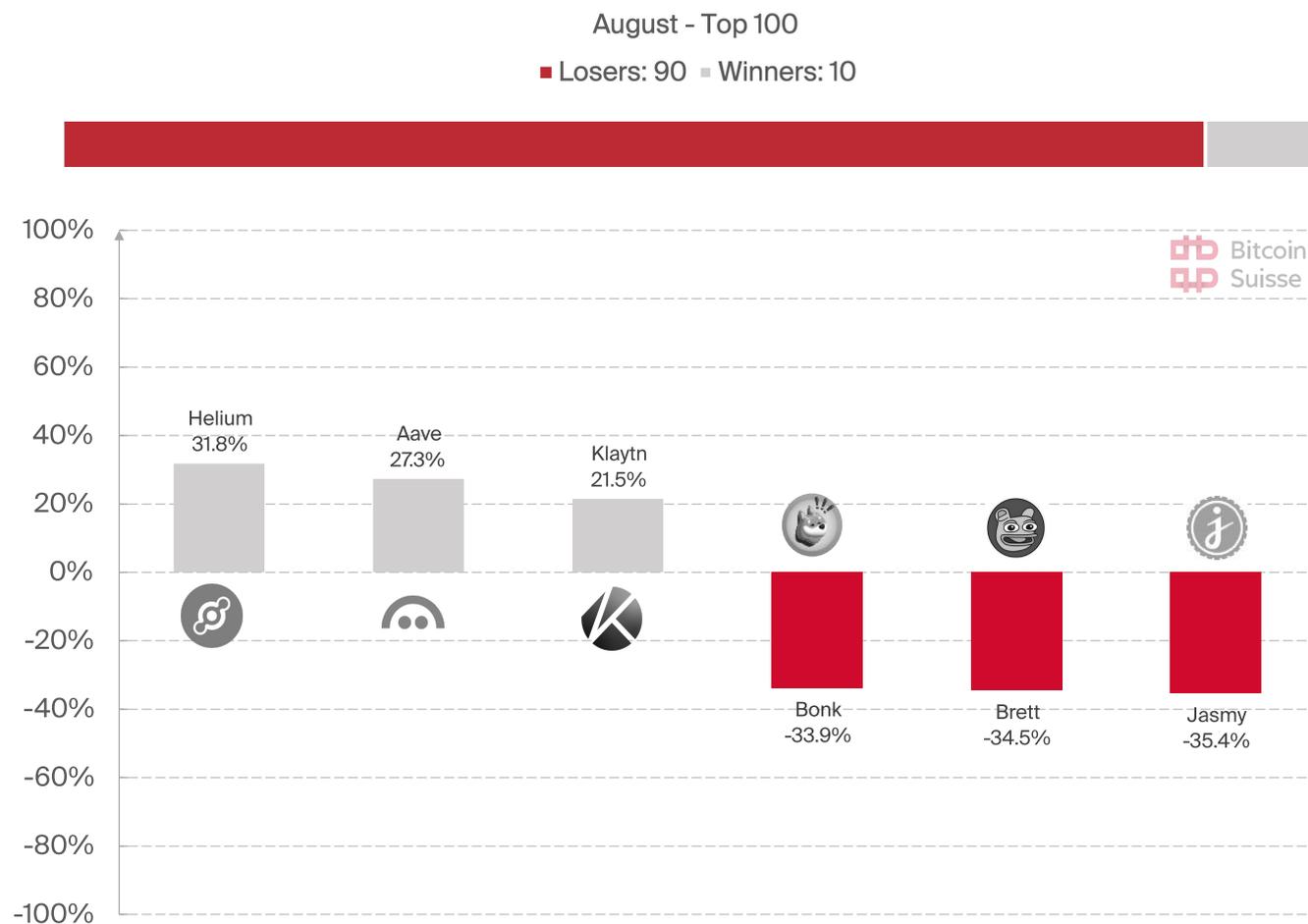
Scan to access the Bitcoin Suisse Global Crypto Taxonomy:



SOURCE: BITCOIN SUISSE, DATA: COINMARKETCAP, DATA AS OF 29.08.2024, UNDERLYING FRAMEWORK: BITCOIN SUISSE GLOBAL CRYPTO TAXONOMY

# Nur einer von zehn Krypto-Vermögenswerten trotz dem Gegenwind des jüngsten Marktabschwungs

- Allgemeiner Markttrend:** Nur 10 der 100 wichtigsten Kryptowährungen verzeichneten im letzten Monat Kurssteigerungen, was in erster Linie auf die anhaltenden Auswirkungen des marktweiten Absturzes vom 5. August zurückzuführen ist, der durch den Yen-Carry Trade ausgelöst wurde. Die Nachwirkungen belasten die meisten Vermögenswerte weiterhin stark, wobei BTC die bemerkenswerte Ausnahme darstellt, und stabil bleibt.
- Bonk und Brett mit Rückgängen:** Memecoins wie Bonk und Brett haben in den letzten 30 Tagen die stärksten Rückgänge erlebt. Ihre hohe Volatilität und spekulative Natur haben sie im Marktumfeld nach dem Crash besonders anfällig gemacht.
- Helium (HNT) +31,8 Prozent:** Trotz des allgemeinen Marktabschwungs ist der Kurs von Helium gestiegen, da das Unternehmen seine IoT-Infrastruktur weiter ausbaut und sich strategisch als führendes Netzwerk für dezentrale, mobile Kommunikation positionieren will, wie die jüngsten positiven Entwicklungen zeigen.
- Aave (AAVE) +27,3 Prozent:** Aave hat eine starke Sommerrally mit einem Anstieg von 27,3 Prozent im letzten Monat erlebt. Dieser Anstieg ist auf das erneute Interesse an dezentralen Finanzprotokollen (DeFi) zurückzuführen, insbesondere aufgrund der innovativen Funktionen und neuen Integrationen von Aave, die in letzter Zeit zu einem höheren Nutzerinteresse und mehr Liquidität geführt haben. Aave hat Lido auch in Sachen MCAP überholt und ist auf dem besten Weg, Lido auch bei den Nutzereinlagen zu überholen.
- Klaytn (KLAY) +21,5 Prozent:** Der Markt erwartet den Start des KAIA-Mainnets, was die positive Stimmung rund um Klaytn angeheizt hat. Diese Erwartung hat zu einem Anstieg des KLAY-Kurses geführt, da erwartet wird, dass der Start des Mainnets die Fähigkeiten des Netzwerks verbessern und mehr Entwickler anziehen wird.



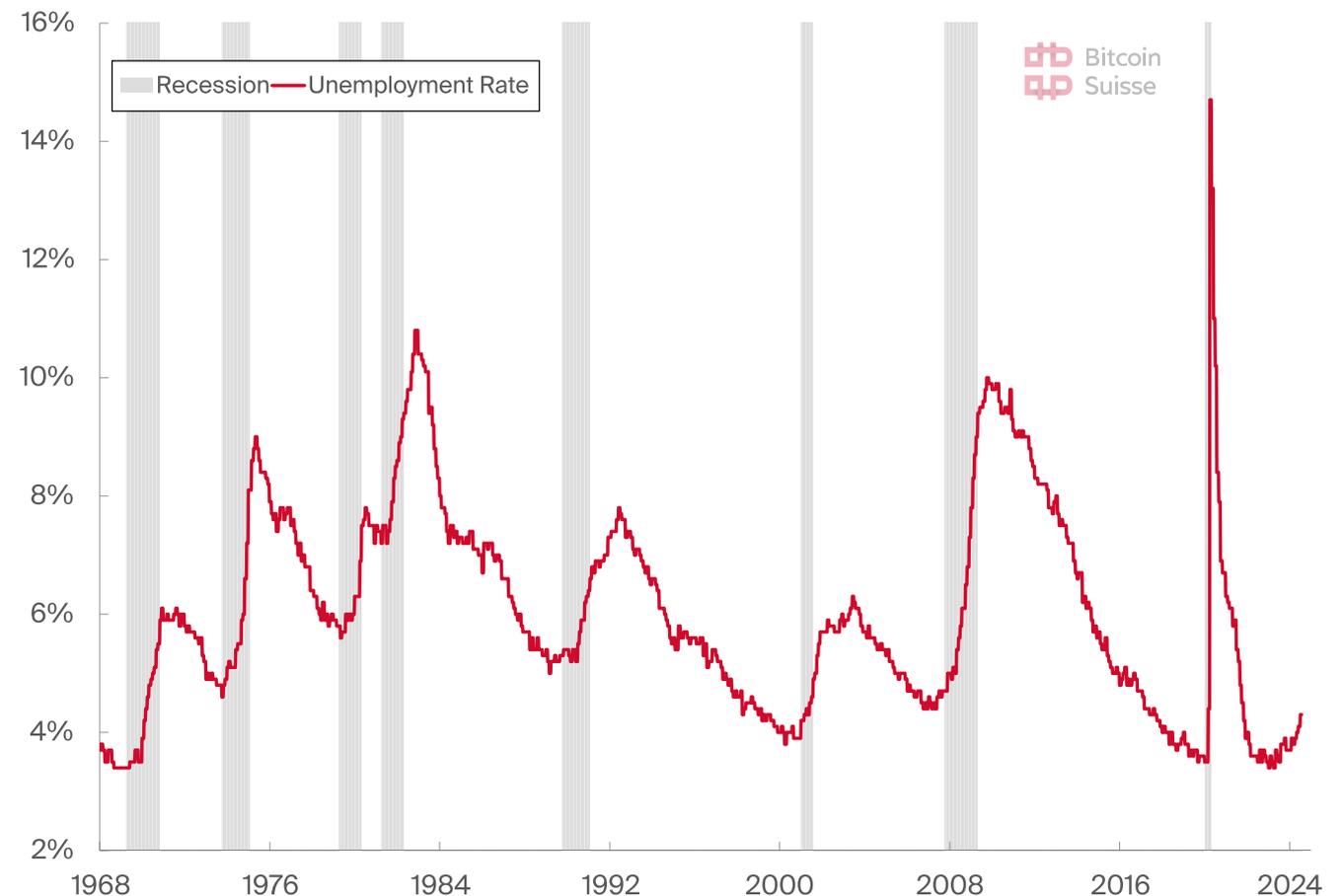
| 30D Volume in Millions | Helium | Aave    | Klaytn | Bonk    | Brett | Jasmy   |
|------------------------|--------|---------|--------|---------|-------|---------|
|                        | \$857  | \$7 088 | \$987  | \$4 604 | \$701 | \$2 139 |

SOURCE: BITCOIN SUISSE, DATA: COINMARKETCAP, DATA AS OF 28.08.2024



# Steigende Arbeitslosigkeit geht wirtschaftlichen Turbulenzen voraus und beeinflusst strategische Krypto-Allokationen

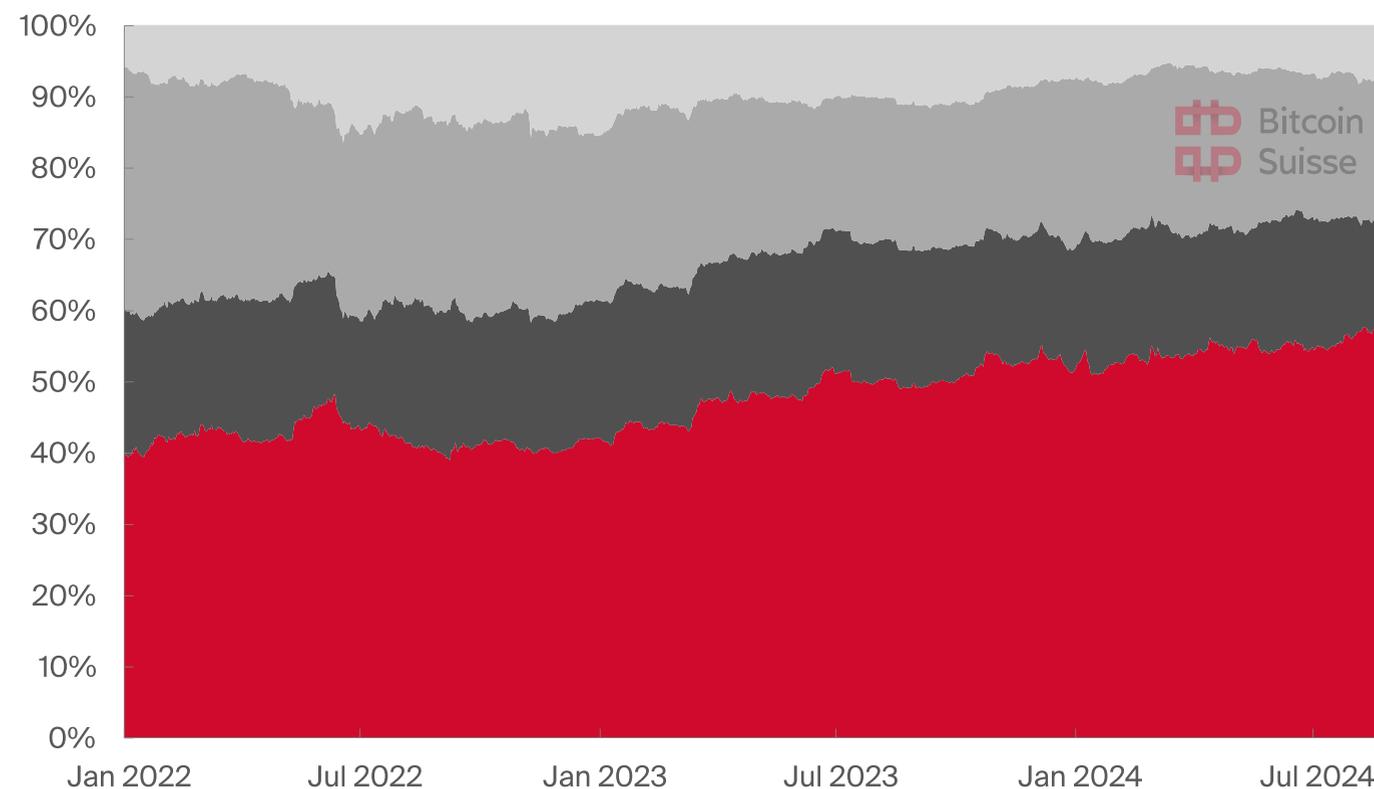
- **Steigende Arbeitslosigkeit:** Die Arbeitslosenquote in den USA ist auf 4,3 Prozent und damit auf den höchsten Stand seit drei Jahren gestiegen, was eine Umkehrung eines mehrjährigen Abwärtstrends bedeutet und auf eine mögliche wirtschaftliche Schwäche hinweist. Historisch gesehen ist die Arbeitslosigkeit nie aus ihrem mehrjährigen Abwärtstrend herausgeklert, der sich derzeit nichtlinear im Verlauf der Kurve fortsetzt, ohne dass es zu einer Rezession gekommen wäre.
- **Historische Indikatoren für Rezessionen:** Historische Muster zeigen, dass ein Anstieg der Arbeitslosigkeit Rezessionen vorausgeht und mit ihnen zusammenfällt, wobei der derzeitige Trend mit den vergangenen Perioden vor Rezessionen übereinstimmt.
- **Sich verschlechternde Wirtschaftsindikatoren:** Rückläufige ISM-Daten und mehrjährige Höchststände bei den Erstanträgen auf Arbeitslosenunterstützung untermauern die Aussichten auf eine bevorstehende Rezession, und der Sahm-Regel-Rezessionsindikator schlägt bereits Alarm.
- **Mögliche politische Reaktionen:** Die steigende Arbeitslosigkeit kann erste fiskalische und später geldpolitische Stimulierungsmassnahmen auslösen, die langfristig zu einer Lockerung der Marktbedingungen führen, kurzfristig jedoch mit Unsicherheit behaftet sind.
- **Verschiebung hin zu Bitcoin und Stablecoins:** Mit zunehmender wirtschaftlicher Unsicherheit setzt sich der Trend fort, dass Anleger Zuflucht in Bitcoin und Stablecoins suchen, was die Dominanz dieser Vermögenswerte auf dem Kryptomarkt erhöht.
- **Sinkendes Interesse an Altcoins:** Wirtschaftliche Abschwünge werden wahrscheinlich dazu führen, dass der Appetit auf risikoreiche Altcoins kurzfristig abnimmt, da Investoren mehr Wert auf Stabilität legen, wodurch der Marktanteil von Altcoins sich weiter verkleinern könnte.



SOURCE: BITCOIN SUISSE, DATA: FEDERAL RESERVE, DATA AS OF 26.08.2024

# Bitcoin-Dominanz steigt inmitten von Altcoin- und Ethereum-Rückgängen

- **Signifikante Zunahme der Bitcoin-Dominanz:** Die Dominanz von Bitcoin stieg während des Bärenmarktes der letzten zwei Jahre von 40,14 auf 57,65 Prozent, was auf eine starke Präferenz der Anleger zugunsten von Bitcoin als den am wenigsten volatilen Vermögenswert, inmitten eines breiteren Marktrückgangs, hinweist.
- **Sinkender Marktanteil von Ethereum:** Die Dominanz von Ethereum fiel von 19,92 auf 14,80 Prozent, was die Herausforderung für Ethereum widerspiegelt, mit BTC mithalten, während die zunehmende Konkurrenz durch andere Layer-1-Blockchains und Verzögerungen bei Skalierungslösungen das Aufwärtspotenzial limitierten.
- **Rückgang der Altcoin-Dominanz:** Der Marktanteil der Altcoins sank deutlich von 34,15 auf 20,17 Prozent, was darauf hindeutet, dass sich die Anleger in Zeiten der Marktunsicherheit von den risikoreicheren Altcoins zugunsten etablierterer Krypto-Vermögenswerten mit geringeren Drawdowns, wie BTC, abwenden.
- **Die Rolle von Stablecoins als sicherer Hafen:** Der moderate absolute, aber hohe relative Anstieg der Stablecoin-Dominanz von 5,78 auf 7,37 Prozent unterstreicht ihre wachsende Rolle als sicherer Hafen, wodurch Anleger ihr Kapital während der Marktvolatilität sichern können, während sie auf bessere Einstiegspunkte in risikoreichere Krypto-Vermögenswerte warten. Die Dominanz von Stablecoins ist in der Regel während der Höhepunkte des Marktzyklus am geringsten, wenn nahezu die gesamte Liquidität an den Märkten investiert ist.
- **Anhaltende Bitcoin-Dominanz im frühen Bullenmarkt:** Die anhaltende Zunahme der Bitcoin-Dominanz in den frühen Phasen der Aufwärtsbewegung unterstreicht die Rolle von Bitcoin als bevorzugte Anlage für Investoren, insbesondere während der Markt um die Höchststände des vorherigen Zyklus schwankt.
- **Ausblick:** Wir gehen davon aus, dass die Bitcoin-Dominanz in den nächsten Monaten bis zum Jahresende ihren Höhepunkt erreichen wird, sobald die letzte Phase der Aufwärtsbewegung im Zuge der Lockerung der Geld- und Liquiditätsbedingungen beginnt.



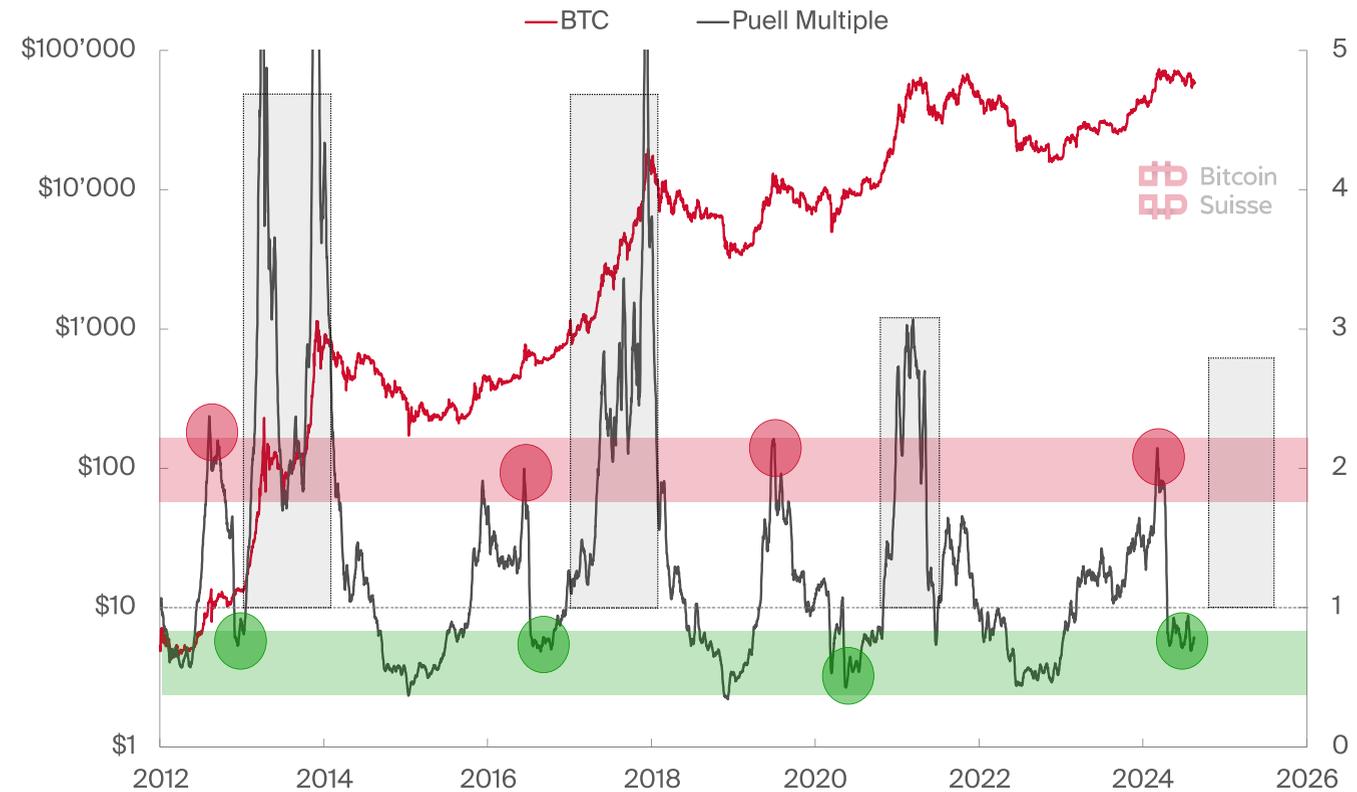
## Dominance (since 01.2022)

■ Bitcoin 57.6% (+17.6%) ■ Ethereum 14.8% (-5.1%) ■ Other 20.2% (-14%) ■ Stables 7.4% (+1.6%)

SOURCE: BITCOIN SUISSE, DATA: CRYPTOCAP, DATA AS OF 26.08.2024

# Puell Multiple signalisiert zwischenzeitlichen Zyklus-Neustart und bevorstehende Chancen

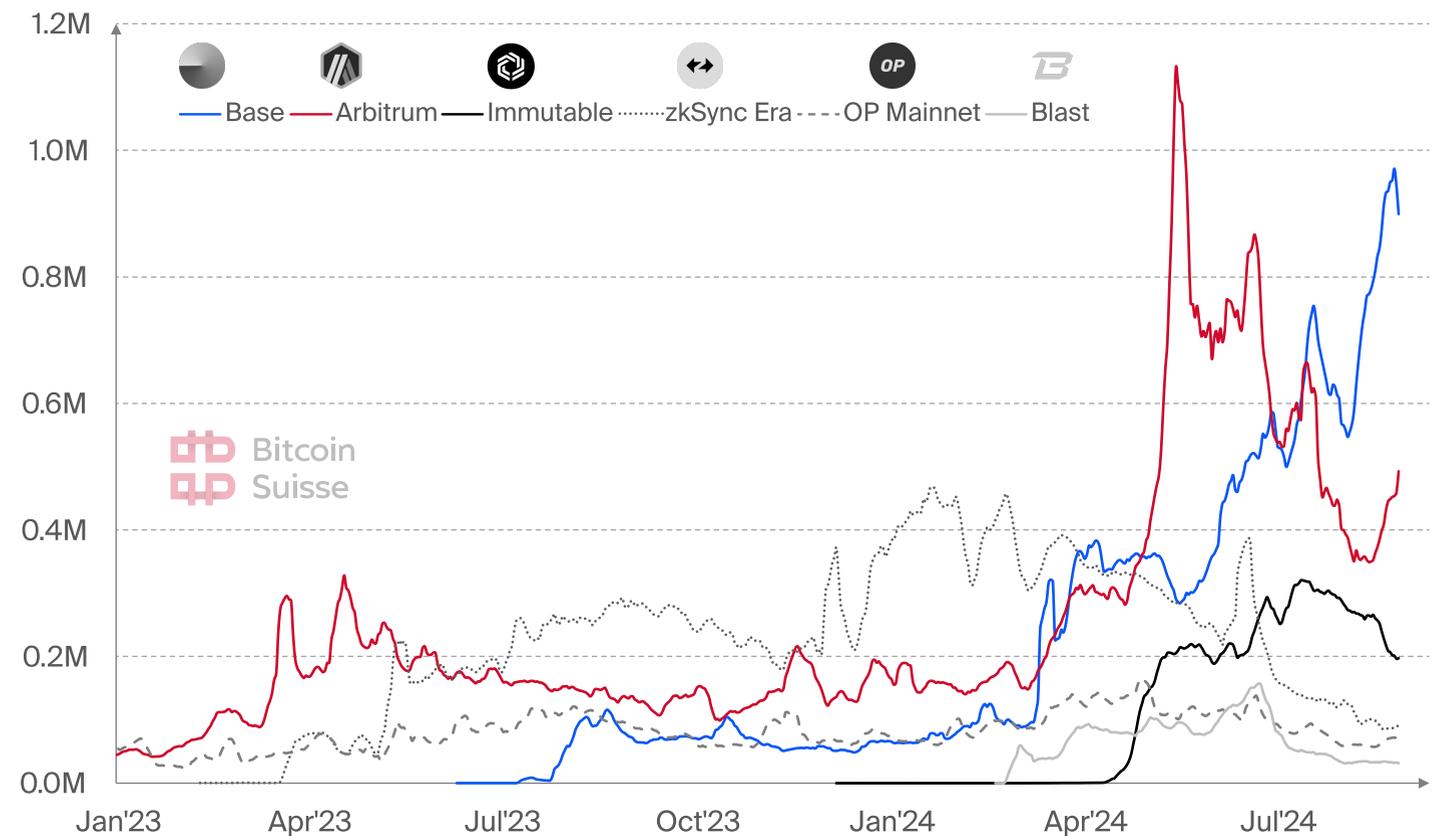
- Historische Musterkonsistenz:** Der Puell Multiple hat über mehrere Bitcoin-Zyklen hinweg durchgängig ein Muster gezeigt, bei dem auf eine anfängliche Aufwärtsbewegung erhebliche Korrekturen und Konsolidierungsphasen folgen. Dieses Muster hat sich in früheren Zyklen wiederholt und unterstreicht die Zuverlässigkeit der Kennzahl bei der Ermittlung von überkauften und überverkauften Bedingungen.
- Zyklus-Dynamik:** Wie im Diagramm ersichtlich, weist jeder Bitcoin-Zyklus eine klare Struktur auf: ein starker Anstieg des Puell-Multiple während der Aufwärtsbewegung, gefolgt von einer Abkühlungsphase, in der die Kennzahl auf ein niedrigeres Niveau zurückkehrt, während der Markt konsolidiert.
- Vergleich des aktuellen Zyklus:** Der aktuelle Bitcoin-Zyklus zeigt eine ähnliche Dynamik wie frühere Zyklen, wobei der Puell-Multiple während der jüngsten ersten Bullenphase seinen Höhepunkt erreichte und nun angesichts der jüngsten Konsolidierungsphase nach unten tendiert.
- Marktimplikationen:** Die Ähnlichkeit des Verhaltens des Puell Multiple über die verschiedenen Zyklen hinweg deutet darauf hin, dass der Markt derzeit eine sehr ähnliche Phase geringerer Volatilität und Preiskorrekturen durchläuft, wie sie für Bullenmärkte im Frühstadium typisch sind. Diese Abkühlungsphase könnte vor der endgültigen Bullenphase Möglichkeiten zur Akkumulation bieten.
- Strategieüberlegungen:** Der Puell-Multiple ist geeignet, um allgemein zu beurteilen, wann der Markt über- oder unterbewertet ist. Spitzenwerte der Kennzahl deuten auf einen überhitzten Markt hin, während Abkühlungsphasen günstige Bedingungen für die Akkumulation von Vermögenswerten in Vorbereitung auf den nächsten Aufwärtstrend bieten können.



SOURCE: BITCOIN SUISSE, DATA: BTC INDEX, BITBO, DATA AS OF 26.08.2024

# Base flippt Arbitrum in der Nutzeraktivität dank florierendem Ökosystem

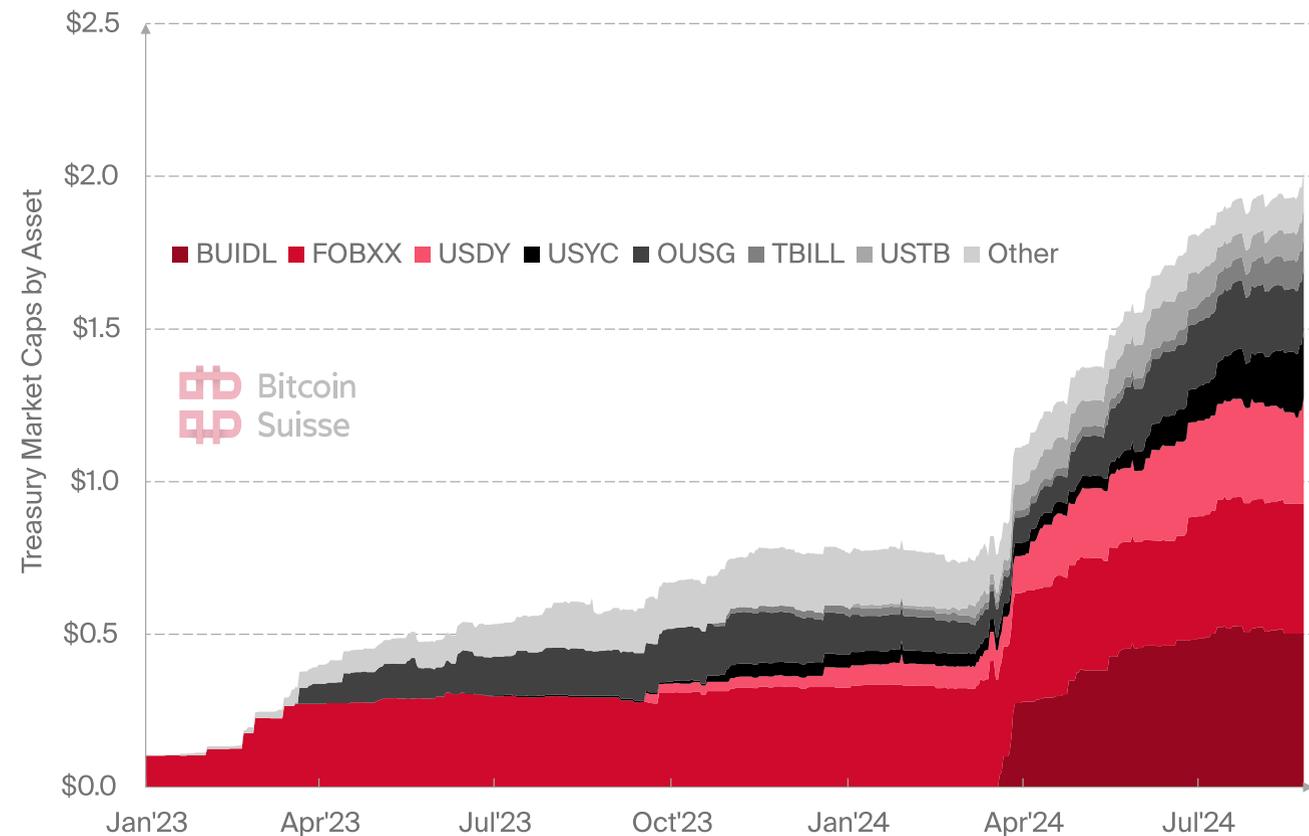
- Base hat sich als wichtiger Akteur im Rollup-Ökosystem herauskristallisiert und rühmt sich nun mit den meisten aktiven Adressen im August (13,5 Mio.), der höchsten Transaktionszahl (112 Mio.), dem höchsten Durchsatz (10 Mio. Gas/s) und dem höchsten On-Chain-Gewinn (2,4 Mio. US-Dollar). Bemerkenswerterweise zahlte Base im gleichen Zeitraum lediglich 10'000 US-Dollar an seinen Vermieter Ethereum, was weitere Diskussionen über Rollups anheizt, die Ethereum kannelisieren. Während die Systemgrenzen grösstenteils willkürlich sind, zahlte Arbitrum auf relativer Basis 3,4 Prozent der von den Nutzern gezahlten Gebühren an Ethereum, während Base kaum 0,5 Prozent zahlte.
- Base basiert auf dem OP-Stack und der nativen L2-Implementierung von Coinbase. Seit dem Launch ist es gelungen, das Wachstum aufrechtzuerhalten, beginnend mit einem anfänglichen Katalysator von friend.tech, um dann von der Meme-Coin- Begeisterung auf Solana zu profitieren. Schnell kletterte Base auf den zweiten Platz im TVL (6,4 Mrd. US-Dollar), im Stablecoin MCAP (3 Mrd. US-Dollar) und bei den implementierten Protokollen (338), gleich hinter Arbitrum. Diese Metriken und das Wachstumsprofil von Base deuten auf eine weitere Expansion hin.
- Base ist auch die Heimat des Smart Wallets von Coinbase, das die Schwierigkeiten beim Onboarding auf eine überraschend positive Art und Weise beseitigt.
- Der Elefant im Raum ist der Sequencer-Umsatz von Base, der Coinbase 48 Millionen US-Dollar pro Jahr einbringt. Während man behauptet, den Sequencer im weiteren Verlauf zu dezentralisieren, spricht vieles dafür, weiterhin von den Einnahmen zu profitieren. Im Kontext kann der Sequencer als eine regulatorische Verpflichtung angesehen werden, die dem Betrieb eines Geldtransmitters ähnelt. Ebenfalls gibt es Argumente für die Dezentralisierung des Sequenzers zusammen mit einem Token, der weitere Vorzüge mit sich bringen würde.
- Arbitrum behauptete seine Führung in TVL und Stablecoin MCAP, während die Post-Dencun-Aktivität Welle nachlässt. Arbitrum Orbit-fähige L3s gewannen mit der XAI-, ApeChain- und Degen-Kette von Offchain Labs erheblich an Schwung. Die Staking-Kontroverse und die potenzielle MEV-Gewinnabschöpfung mit Timeboost sorgen für neue Aufregung um ARB.
- Insgesamt verändert die Rollup-zentrierte Roadmap die wirtschaftliche Realität von Ethereum und macht sekundäre Layer oder institutionelle Akteure (Tokenisierung) zu Kunden, die gezwungen sind, „Steuern“ in der nativen Währung zu zahlen. Rollups hingegen ziehen nun frühere L1-Nutzer als Kunden an. Da sich die Blob-Nutzung dem Limit nähert, könnten wir bald herausfinden, wie wertvoll Ethereums Datenverfügbarkeit und Abwicklung wirklich sind. In der Zwischenzeit macht ein neuer Vorschlag rund um MCP (Multiple Concurrent Proposers) die Runde, der darauf abzielt, den weitgehend zentralisierten Markt für Block Proposers durch Parallelisierung des Ethereum-Konsenses zu dezentralisieren. Dies könnte die Wertschöpfung auf der Ausführungsschicht von Ethereum katalysieren.



SOURCE: BITCOIN SUISSE, DATA: TOKEN TERMINAL, ARTEMIS, GROWTHEPIE, L2BEAT, DATA AS OF 29.08.2024

# On-Chain-Staatsanleihen überschreiten zum ersten Mal die 2 Mrd.-US-Dollar-Marke

- Die Marktkapitalisierung von tokenisierten US-Staatsfonds überstieg im August die Marke von 2 Milliarden US-Dollar und verdoppelte sich damit von 1 Milliarde US-Dollar in nur fünf Monaten - ein wichtiges Signal für den On-Chain-Renditeappetit.
- Der BUIDL-Fond von BlackRock ist schnell auf ein Anlagevermögen von 503 Mio. US-Dollar angewachsen, ist damit marktführend und zeigt ein starkes institutionelles Interesse. Diverse Emittenten, von etablierten Unternehmen wie Franklin Templeton bis hin zu innovativen Plattformen wie Ondo Finance, folgen BlackRocks Produkt nach MCAP. Hashnote und OpenEden konnten im August das grösste Wachstum verzeichnen.
- Mit 1,5 Mrd. US-Dollar werden die meisten dieser Produkte auf Ethereum bereitgestellt, dem unangefochtenen Marktführer mit 75 Prozent Marktanteil, gefolgt von Stellar (440 Mio. US-Dollar) und Solana (60 Mio. US-Dollar). Arbitrum und Aptos verzeichneten im August die höchsten Wachstumsraten mit +106 bzw. 52 Prozent.
- Das rasante Wachstum wird auf Krypto-Händler zurückgeführt, die eine Diversifizierung und höhere Renditen anstreben, wobei die Rendite der 10-jährigen Staatsanleihen bei 3,81 Prozent liegt, verglichen mit 1,5 Prozent vor vier Jahren.
- Auch wenn Zinssenkungen wahrscheinlich unmittelbar bevorstehen, gehen wir von einem anhaltenden Wachstum aus, da attraktive Renditen im Vergleich zu traditionellen Stablecoins wahrscheinlich mehr Investoren anziehen werden. Gleichzeitig ist ein gewinnbringender Besicherungswert reizvoller, was wiederum die Stablecoin-Landschaft völlig umgestalten könnte.
- Diese Produkte müssen jedoch das Liquiditäts-Adoptions-Paradoxon überwinden, um effektiv mit den Vanilla-Stablecoins konkurrieren zu können, die sich auf 170 Mrd. US-Dollar summiert haben.
- Schliesslich macht der Markt für tokenisierte Staatsanleihen derzeit nur einen Bruchteil des Marktes für Staatsanleihen mit einem Volumen von 27 Billionen US-Dollar aus, was reichlich Raum für Wachstum offenlässt.



SOURCE: BITCOIN SUISSE, DATA: RWA.XYZ, DATA AS OF 27.08.2024

# Spannende Upgrades für Bitcoin, Near, Zksync und Co. im Juli und August

## BITCOIN

- Lightning Labs hat Taproot Assets veröffentlicht, ein neues Protokoll für das Minting von Vermögenswerten auf Bitcoin und deren Übertragung über das Lightning-Netzwerk.
- Mit Taproot Assets kann Bitcoin als Multi-Asset-Netzwerk fungieren, und Lightning bietet sofortige Überweisungen mit niedrigen Transaktionsgebühren.
- Neben anderen Anwendungen erleichtert dieses Protokoll die Einführung von Stablecoins auf Bitcoin.

## NEAR

- NEAR hat Chain Signatures als neue Lösung für die Abstraktion von Chains eingeführt, um die Interoperabilität von Blockchains zu verbessern.
- Chain Signatures basiert auf einem dezentralen Multi-Party-Computation (MPC)-Netzwerk, das es NEAR-Konten ermöglicht, Transaktionen auf jedem Blockchain-Protokoll zu signieren.
- NEARs Sharding-Lösung für Skalierbarkeit wurde auf Nightshade 2.0 aufgerüstet.
- Nightshade 2.0 führt eine zustandslose Validierung ein, wodurch die für die Validierung des aktuellen Netzwerks benötigten Ressourcen erheblich reduziert werden, was bedeutet, dass die Anzahl der Shards und damit der Netzwerkdurchsatz erhöht werden kann.

## EIGENLAYER

- EigenLayer hat die Unterstützung für genehmigungsfreie (permissionless) Token eingeführt, so dass jeder ERC-20-Token für das Restaking verwendet werden kann, zusätzlich zu nativen oder liquide gestakten ETH.
- Mit der Unterstützung von genehmigungsfreien Token haben AVSs auf EigenLayer mehr Flexibilität bezüglich des krypto-ökonomischen Sicherheitsprofils, das sie erreichen wollen.
- Mit diesem Upgrade können AVSs zum Beispiel Stablecoins oder ihre eigenen nativen Token für ihre krypto-ökonomische Sicherheit verwenden.

## AVAIL

- Avail DA ist live im Mainnet und bietet eine neue Basisschicht (Konsens + Datenverfügbarkeit) für Rollups und Validien mit Datenverfügbarkeitsstichproben.
- Avail DA nutzt den nominierten Proof-of-Stake und den BABE/GRANDPA-Konsensmechanismus von Substrate.
- AVAIL ist der native Token von Avail DA, der für Datenverfügbarkeitsgebühren und Staking verwendet wird.
- In Zukunft wird AVAIL auch eine Rolle in der Governance und in kommenden Avail-Projekten wie Avail Nexus, einer Proof-Aggregations-Layer, und Avail Fusion, einer Restaking-Layer, spielen.

## COSMOS HUB

- Gaia v18 wurde im Mainnet aktiviert und führt CosmWasm für die genehmigungspflichtige Vertragsbereitstellung, Skips dynamisches Gebührenmarktmodell und beschleunigte Anträge ein.
- Die Bereitstellung von Verträgen ist genehmigungspflichtig, da sie nur für Funktionen im Zusammenhang mit der Verwaltung und Wiederherstellung verwendet werden soll.
- Das neue Gebührenmarktmodell führt eine dynamische Grundgebühr ein, die von der Blockspace-Nutzung abhängt.
- Beschleunigte Anträge ermöglichen eine schnellere Ausführung, erfordern aber einen höheren Zustimmungsanteil.

## ZKSYNC

- Das Zksync 3.0 Protokoll-Upgrade ermöglichte die Elastic Chain Architektur.
- Mit diesem Upgrade bewegt sich Zksync von einem einzelnen Ethereum-Rollup zu einer Föderation von autonomen ZK Chains (Validitäts-Rollups, Validium und Volitions) mit nativer Interoperabilität.
- Die Interoperabilität von ZK Chains ist dank einer ZK Gateway Aggregations-Layer, die den Transfer von Vermögenswerten zwischen ZK Chains ohne L1-Transaktionen ermöglicht, schneller und kostengünstiger.

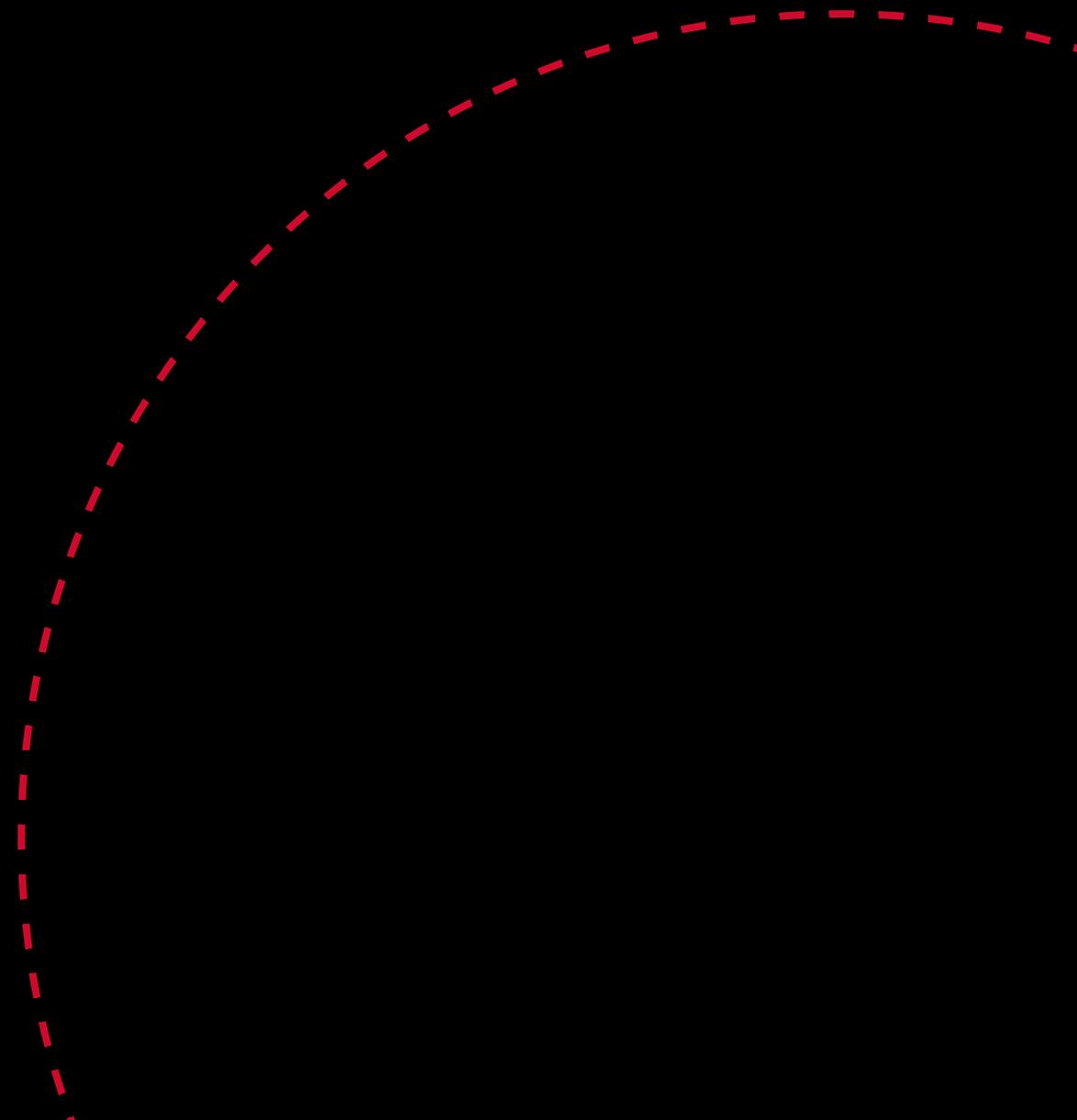
# Events im September und Oktober

## September 2024

- September 1-7**
  - Korea Blockchain Week 2024
- September 2**
  - U.S. Labor Day
- September 3**
  - Switzerland VPI, Switzerland BIP
- September 4**
  - MATIC Mainnet Upgrade & POL Migration
- September 5**
  - Schweiz Arbeitslosenquote
  - U.S. Erstanträge Arbeitslosenunterstützung
- September 5-8**
  - ETH Warschau 2024
- September 6**
  - BIP Eurozone
  - U.S. Arbeitsmarktdaten
  - U.S. Arbeitslosenquote
- September 8**
  - Japan BIP
  - China VPI, PPI
- September 10**
  - GameStop (GME) Ergebnis
- September 11**
  - U.S. VPI & Kern-VPI
  - Japan PPI
- September 12**
  - U.S. PPI, Kern-PPI
- September 16**
  - Switzerland PPI
- September 16-22**
  - Ethereum Singapur 2024
- September 18-19**
  - TOKEN2049 Singapur
- September 18**
  - U.S. Fed Zinsentscheidung
  - Euro Zone VPI, Kern VPI
- September 18**
  - Einführung von SKY und USDS (Upgrades von MKR und DAI nach der Umbenennung von MakerDAO in Sky)
- September 19**
  - BoJ-Zinsentscheidung in Japan
  - BoE-Zinsentscheidung im Vereinigten Königreich
- September 20-21**
  - Solana Breakpoint 2024
- September 26**
  - Schweiz SNB-Zinsentscheidung

## Oktober 2024

- Oktober 1-2**
  - CV Summit
- Oktober 4**
  - U.S. Arbeitslosenquote
- Oktober 4-6**
  - ETH Rom 2024
- Oktober 9**
  - Rede des Vorsitzenden der US-Börsenaufsicht SEC, Gary Gensler
  - Sitzungsprotokoll des US-FOMC
- Oktober 9-10**
  - Bitcoin Amsterdam
- Oktober 10**
  - VPI Schweiz
  - U.S. VPI, Kern-VPI
- Oktober 10-11**
  - World Blockchain Summit Dubai
- Oktober 11**
  - U.S. VPI, Kern-VPI
- Oktober 14**
  - Switzerland BIP
- Oktober 16**
  - Tesla (TSLA) Ergebnisse
- Oktober 17**
  - EZB-Zinsentscheidung für die Eurozone
- Oktober 21-27**
  - IWF-Tagung
- Oktober 21-27**
  - Cosmoverse Dubai
- Oktober 23**
  - Kanada BoC-Zinsentscheidung
- Oktober 25**
  - CME Group Bitcoin-Futures Verfall
- Oktober 29**
  - U.S. JOLTS
- Oktober 30**
  - Japan BoJ Zinsentscheidung
  - U.S. Voraussichtliches BIP
- Oktober 31**
  - U.S. Kern-PCE Preisindex



 Bitcoin  
 Suisse