

Industry Rollup

Inhaltsverzeichnis

Zusammenfassung	3
Wertentwicklung der Anlageklassen	4
Korrelationsmatrix der Anlageklassen	6
Rollende Korrelation der Anlageklassen	7
Monatliche Top-100-Mover	9
Makro-Chart des Monats	10
Indikatoren des Monats	11
On-Chain-Charts des Monats	13
Wichtige Krypto-Entwicklungen	15
Kalender-Ausblick	17

Autoren



Dominic Weibel
Head of Research
✕@Dominic_Weibel



Denis Oevermann
Investment Strategist
✕@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.

“ 2025 hat sich zu einem Jahr der Entkopplung entwickelt – zwischen Gold und Staatsanleihen, Bitcoin und Tech, Überzeugung und Unsicherheit. In diesem Umfeld hat sich Bitcoin als das Schweizer Taschenmesser unter den Anlageklassen etabliert. Ob Aktien steigen oder Anleihen einbrechen – BTC folgt seinen eigenen Angebots- und Nachfragegrundlagen und bietet ein Win-win-Profil, das traditionelle Anlagen schlicht nicht leisten können.

Dominic Weibel, Head of Research

Marktentwicklung & Asset-Korrelationen: Das Cross-Asset-Umfeld zeigt weiterhin einen Markt im Übergang. Gold bleibt ein defensiver Anker und der bisherige YTD-Top-Performer, getragen durch starke Zuflüsse von Zentralbanken. Bitcoin folgt Gold dicht auf den Fersen und schliesst die Lücke im Sharpe-Ratio stetig, während es sich deutlich von Aktien, Obligationen – und selbst von Gold – abkoppelt. Die Orthogonalität von Bitcoin sticht zunehmend hervor, mit den niedrigsten Korrelationen seit Beginn der Industry Rollup-Publikation. ETH bleibt schwach (-44.8% YTD), da technische Fortschritte und regulatorischer Rückenwind bislang keine Kurswirkung zeigen.

Dynamik im Kryptomarkt: Die Bitcoin-Dominanz erreichte 63% der gesamten Krypto-Marktkapitalisierung, welche seit dem Höchststand im Dezember 2024 um 23% zurückgegangen ist. Trotz einer Gesamtmarktkapitalisierung von rund \$3 Billionen unterstreicht BTCs Dominanz die Umschichtung in Richtung starker Narrative, tiefer Liquidität und qualitativ hochwertiger Assets. Aus unserer Sicht ist die Bitcoin-Story 2025 eine Fortsetzung von 2024, jedoch mit grösseren Akteuren, engerem Angebot und neuen Käufern – z.B. haben börsennotierte Unternehmen seit der US-Wahl 400'000 BTC akkumuliert.

Sektor-Performance & Trends: Narrative dominierten im April. Memecoins und AI-bezogene Projekte führten das Feld an – Virtuals Protocol, Fartcoin und Brett verzeichneten dreistellige Zuwächse, getrieben durch Retail-Euphorie und wachstumsfördernde Anreizsysteme. Celestia und Toncoin verloren an Boden, trotz technischer Integrationen und strategischer Ankündigungen – die Risikobereitschaft konzentrierte sich klar auf thematische Nischen. Die Aktivität auf L1s und L2s ging zurück, was sich in tieferen Umsätzen widerspiegelte. Eine Ausnahme bildete Hyperliquid, das im Derivatemarkt mit starken Erträgen herausstach.

Makroökonomische Indikatoren: Der April war geprägt von starker Volatilität – mit dem grössten Wochenverlust an den Aktienmärkten seit 2020. Der S&P 500 verlor über \$6 Billionen an Marktkapitalisierung. US-Staatsanleihen konnten den Rückgang nicht absichern, da die Rendite 10-jähriger Treasuries stieg – ausgelöst durch einen Nachfrageeinbruch beim US-Dollar und Unsicherheiten bei Zollpolitiken. Trotz dieses Umfelds konnte Bitcoin zulegen und unterstrich seine Funktion als multifunktionales Asset in Risiko- wie auch Risiko-Aversion-Phasen. Die globale Liquidität hat sich seit Anfang 2025 deutlich verbessert, was Bitcoins Preiserholung unterstützt – der Kursverlauf folgte eng der Erholung von Global M2.

On-Chain-Indikatoren: Die Lending-Raten sind nach der Wahl deutlich gesunken – Ausdruck eines risikoaversen Umfelds und Deleveraging. Gleichzeitig liegt der TVL in Lending-Protokollen mit \$45 Mrd. nahe dem Allzeithoch – ein Zeichen für robuste Kapitalbindung und vorhandene Liquidität für kommende bullische Phasen. Google-Suchtrends zeigen, dass die Beteiligung von Retail-Investoren weiterhin verhalten ist. Positiv zu werten ist, dass spekulativer Überschuss weitgehend bereinigt wurde – erkennbar an tiefer Kreditnachfrage und moderaten Perpetual-Funding-Raten.

Bitcoin-Zyklusanalyse: Der Rückgang im Q1 2025 scheint eine klassische Spätzyklus-Bereinigung gewesen zu sein. Stimmung und Volatilität setzen sich nun neu. Die Eigentümerstruktur verschiebt sich deutlich hin zu institutionellen Akteuren, ETF-Nachfrage hat sich stabilisiert. Angesichts einer möglichen Überbewertung von Gold und Überlegungen des US-Finanzministeriums, eine strategische Bitcoin-Reserve durch Gold-Neubewertung zu finanzieren, entsteht eine realistische Option für eine strukturelle Kapitalrotation in Bitcoin. Marktstrukturelle Parallelen zu Trumps erster Amtszeit sind offensichtlich – das legt den Boden für ein starkes Q3 und Q4.

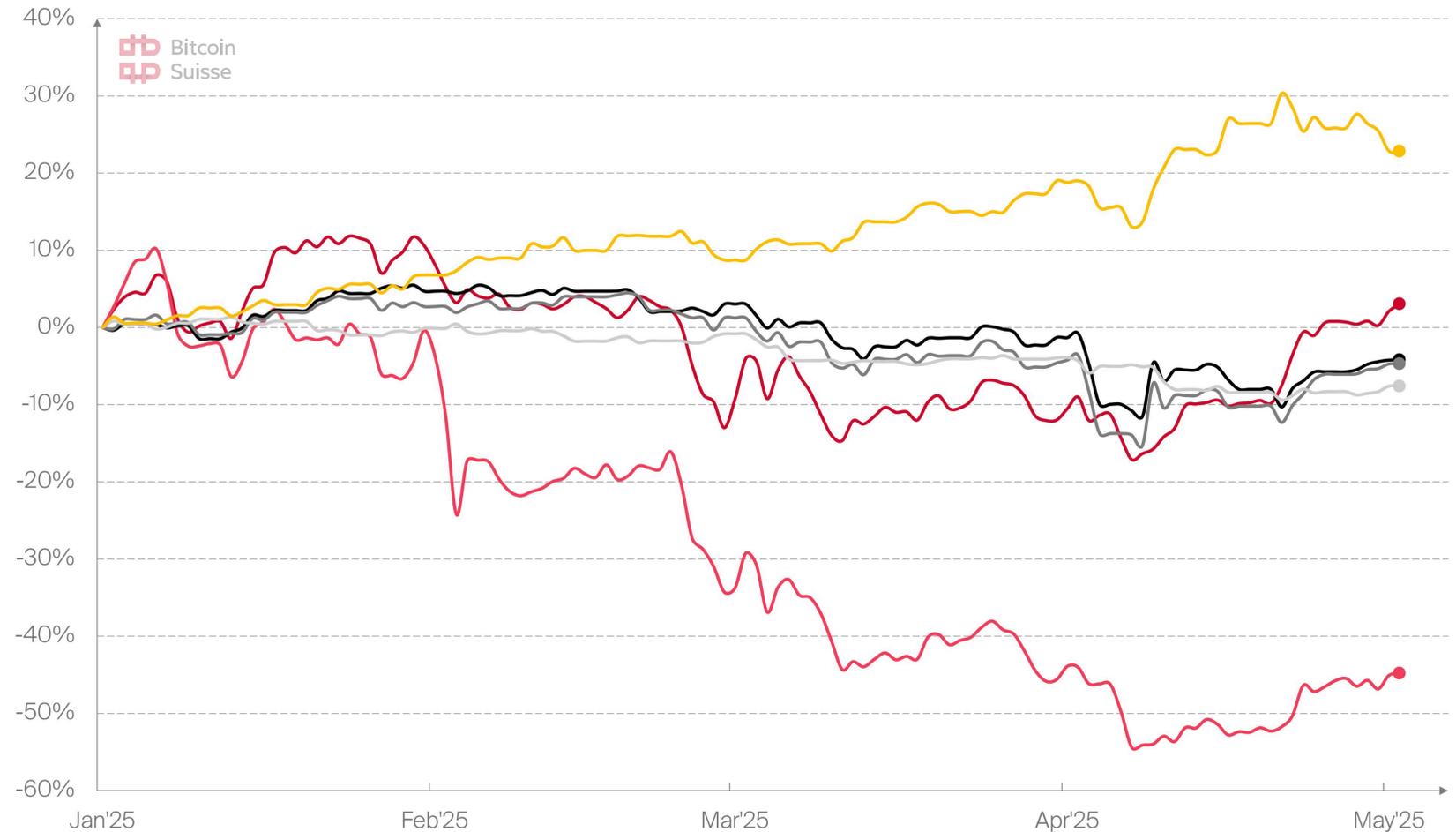
Wichtige Entwicklungen im Krypto-Ökosystem: Pectra geht am 7. Mai live, verdoppelt die Blob-Kapazität und verbessert deutlich das Staking sowie die Smart-Contract-Nutzung. Weitere Upgrades (Fusaka, Glamsterdam) werden bis 2026 Performance und Effizienz für Validatoren weiter steigern. EigenLayer hat Slashing eingeführt, Aave ein nachhaltiges Buyback-Programm genehmigt, und Chainlink hat Payment Abstraction sowie OEV-Rückführung aktiviert, um LINK-Staker zu belohnen. Die Übernahme von Hidden Road durch Ripple für \$1.25 Mrd. und die Einführung von RLUSD zeigen die fortschreitende Konvergenz zwischen TradFi und Krypto-Infrastruktur.

Reale Vermögenswerte im Aufwind – neutrale Reservewerte behaupten ihre Stärke

Auch wenn die makroökonomischen Turbulenzen weiterhin auf der Risikobereitschaft lasten, reagieren nicht alle Anlageklassen gleich. Das Jahr 2025 entwickelt sich zur Trennlinie – zwischen Gold und Staatsanleihen, Bitcoin und Tech, Überzeugung und Unsicherheit.

Gold bleibt seit Jahresbeginn mit +21.3% klarer Spitzenreiter. Grund dafür ist ein spürbarer Wandel in den Reserveallokationen. In einem Umfeld geopolitischer Spannungen und sinkendem Vertrauen in US-basierte Vermögenswerte (ausländisches Engagement in US-Staatsanleihen auf dem tiefsten Stand seit 22 Jahren, Goldreserven auf dem höchsten Stand seit 26 Jahren) bestätigt Gold erneut seine Rolle als sicherer Hafen. Das 12-Monats-Sharpe-Ratio von 2.21 zeigt, dass es sich nicht nur um eine Momentum-Bewegung handelt, sondern um eine strukturelle Umschichtung.

ETH liegt seit Jahresbeginn bei -44.8% und hat weiterhin Mühe, positive Fundamentaldaten, regulatorische Fortschritte (wie das Narrativ rund um einen ETH-Staking-ETF) sowie Führungswechsel in Kursentwicklung umzuwandeln. Auch der breitere Altcoin-Sektor steht unter Druck – ein Hinweis darauf, dass institutionelle Mittel zunehmend in „saubere“ Assets wie BTC fließen. Das negative Sharpe-Ratio von -0.59 signalisiert nicht nur eine schwache Performance, sondern auch fehlende Richtung und Überzeugung.



Rendite seit Jahresbeginn

Bitcoin	+2.6%
Ethereum	-44.8%
Gold	+21.3%
Dow Jones IA	-4.2%
S&P 500	-5.1%
U.S. Dollar Index	-8.2%

Sharpe-Ratio (Laufendes Jahr)

Bitcoin	+1.72
Ethereum	-0.59
Gold	+2.21
Dow Jones IA	+0.46
S&P 500	+0.49
U.S. Dollar Index	-0.76

Source: Bitcoin Suisse, Data: IntoTheBlock, Portfolios Lab, Data as of May 2, 2025.

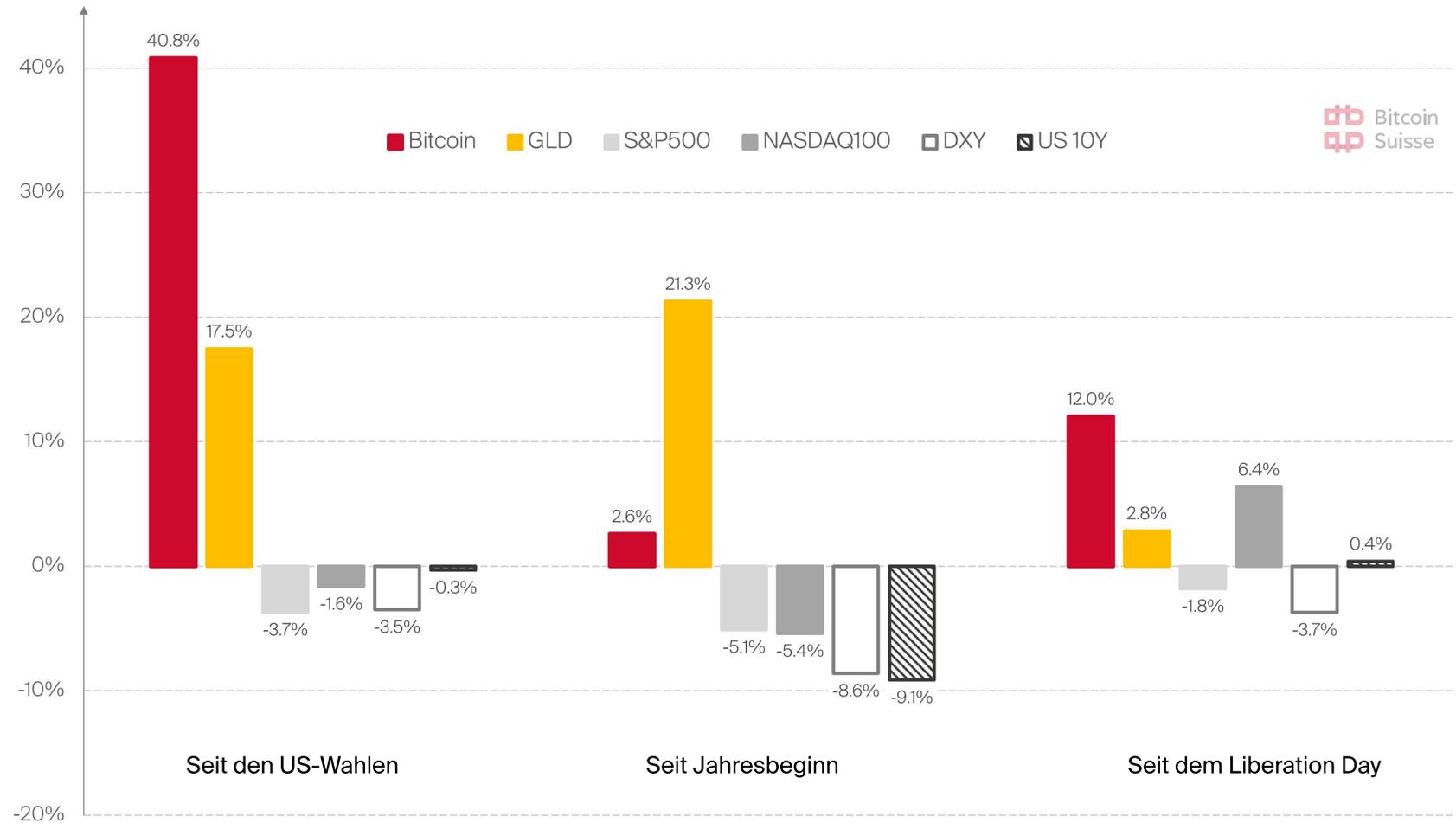
Die Sharpe Ratio ist die durchschnittliche Rendite im Verhältnis zur Standardabweichung der Renditen über das angegebene rollende Fenster, wobei eine höhere Sharpe Ratio höhere risikobereinigte Renditen bedeutet. Sie ist eine der wichtigsten Kennzahlen in der traditionellen Finanzwirtschaft zur Bewertung des Risiko-Rendite-Profiles, der Performance im Verhältnis 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.

Bitcoin: das Schweizer Taschenmesser unter den Assets. Überzeugt in Risk-On- und Risk-Off-Phasen.

Bitcoin hat sich ins Plus zurückgekämpft (+2.6% YTD) und zeigt jene Konvexität, die seine wachsende Relevanz unterstreicht. Einerseits verhält es sich wie ein makroökonomischer Hedge, profitiert von sinkenden Realzinsen. Andererseits bleibt Bitcoin ein Wachstums-Asset mit hoher Überzeugung, was sich daran zeigt, dass über 86% des Angebots im Gewinn liegt. Das Sharpe-Verhältnis von 1.72 zeugt von zunehmender Reife und davon, dass Bitcoin den Abstand zu Gold schliesst.

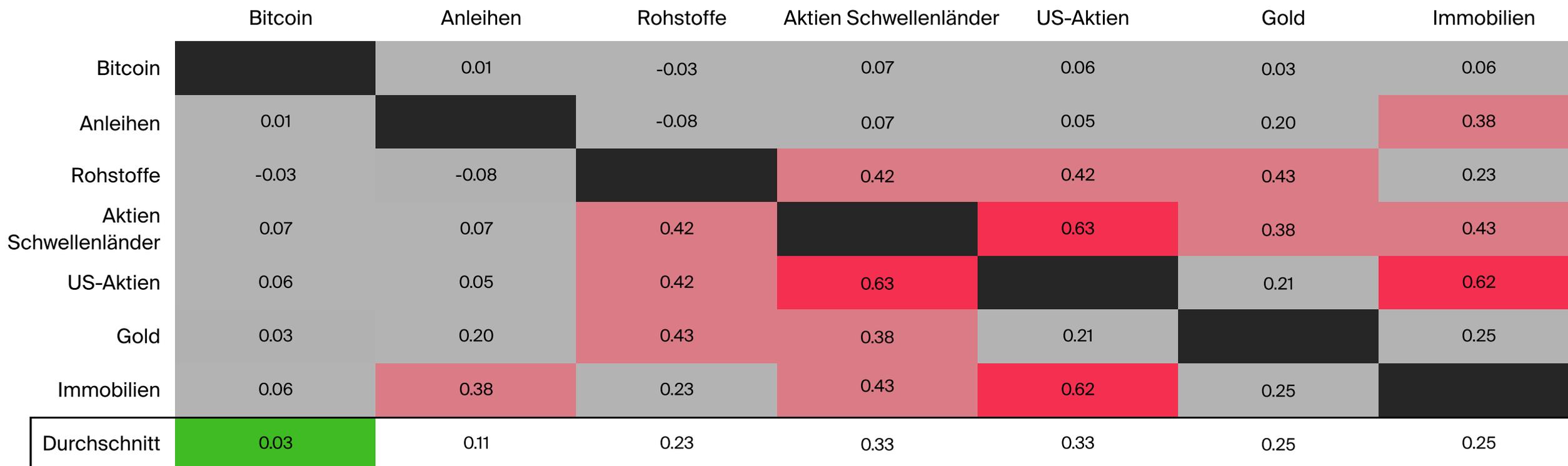
Traditionelle Märkte treten derweil auf der Stelle. US-Aktien haben an Schwung verloren: Der S&P 500 liegt bei -5.1% YTD, der Dow Jones bei -4.2%. Der US-Dollar-Index (DXY) hat nun ebenfalls nachgegeben (-8.6% YTD) – ein möglicher Impuls für risikobehaftete Anlagen im zweiten Quartal.

Gold mag das Sharpe-Ranking noch anführen, doch Bitcoin holt auf. Aus makroökonomischer Allokationsperspektive ist die Neubewertung im Gange – und eine Angebotskrise zeichnet sich ab, da sowohl Unternehmen als auch Staaten beginnen, sich in diesem neuen Meta-Asset zu positionieren.



SOURCE: BITCOIN SUISSE, DATA: TRADINGVIEW, DATA AS OF MAY 1, 2025.

Bitcoin entfernt sich zunehmend von einer Korrelation mit anderen Anlageklassen



Tiefe Korrelation (unter ± 0.3)
 Moderate Korrelation (zwischen $\pm 0.3 - \pm 0.6$)
 Hohe Korrelation (über ± 0.6)

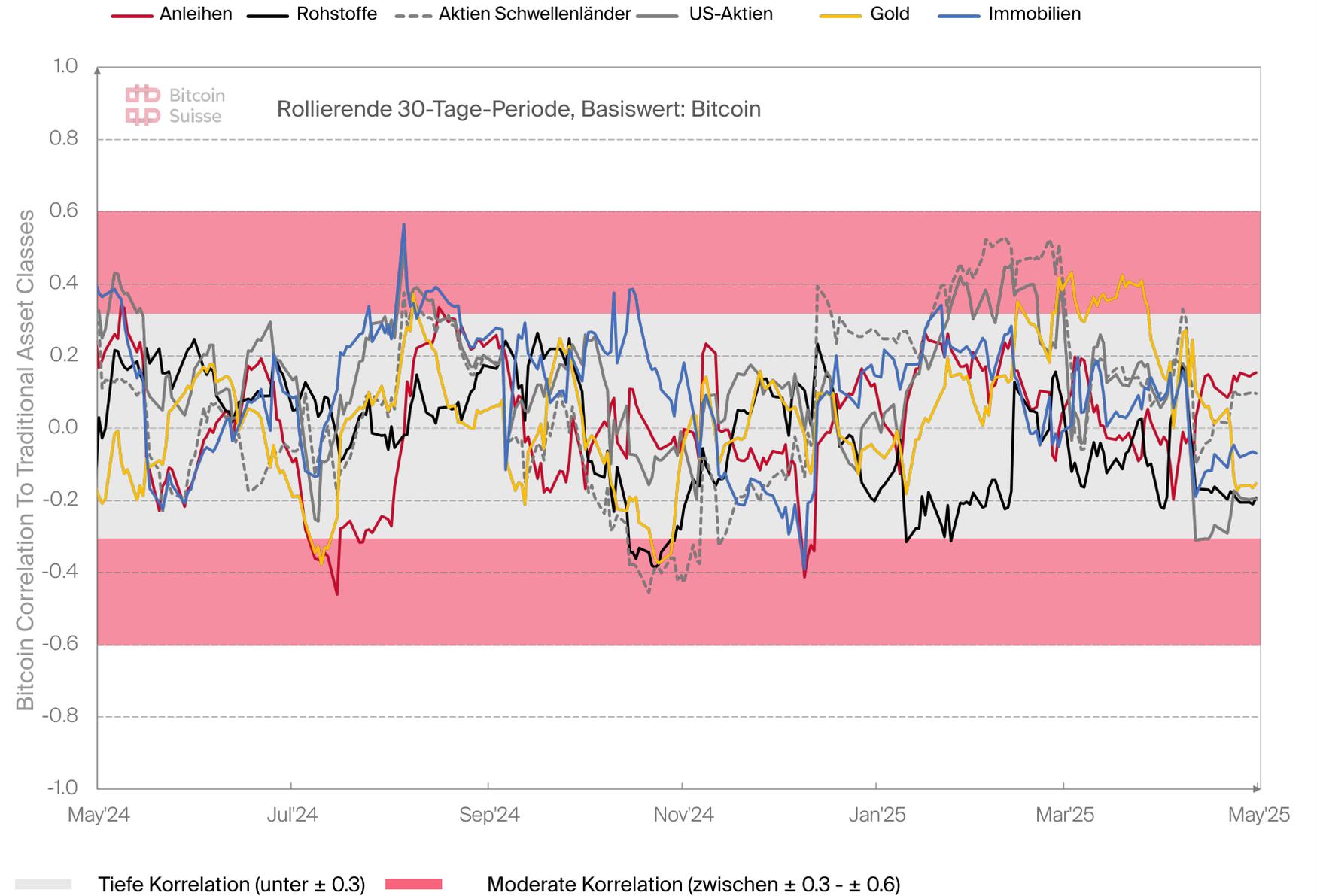
SOURCE: BITCOIN SUISSE, DATA: COINGECKO, INVESTING, DATA AS OF MAY 1, 2025.

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.

Die Koppelung an traditionelle Märkte nimmt ab – Bitcoin etabliert sich als eigenständiger Marktakteur

In den vergangenen zwei Monaten hat sich das Korrelationsprofil von Bitcoin (BTC) weiter in Richtung Eigenständigkeit verschoben. Seit dem „Liberation Day“ in den USA bewegt sich BTC in der rollierenden 30-Tage-Korrelation durchgehend im Niedrigbereich gegenüber allen wichtigen Anlageklassen.

Kurzzeitige Anstiege während Phasen erhöhter Marktspannung – insbesondere im März und April 2025 – erwiesen sich als nur vorübergehend. BTC kehrte rasch zur Korrelation nahe null zurück und bestätigt seine strukturelle Unabhängigkeit in Phasen erhöhter Marktspannung.



SOURCE: BITCOIN SUISSE, DATA: COINGECKO, INVESTING, DATA AS OF MAY 1, 2025

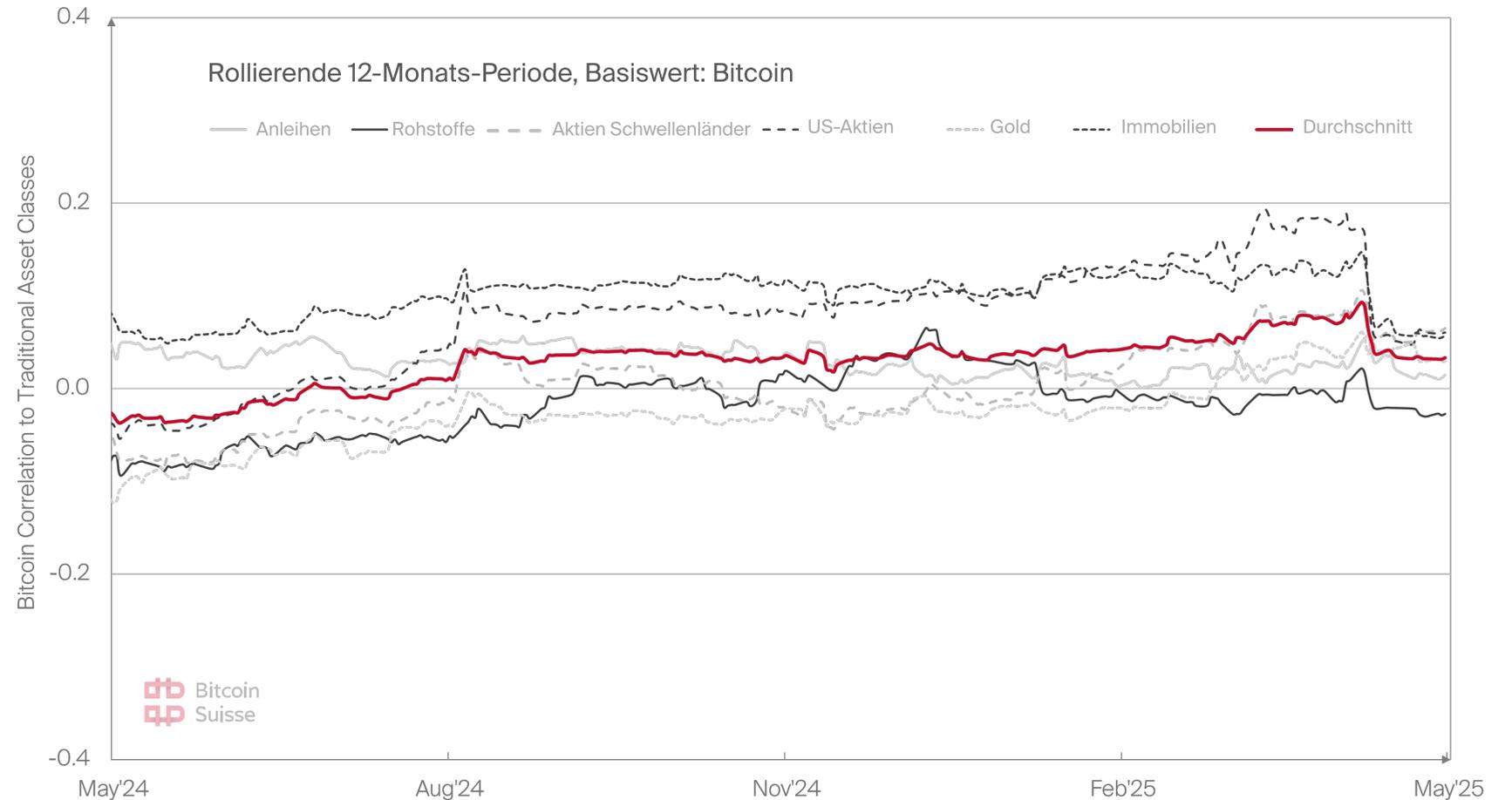
TO QUANTIFY THE CORRELATION BETWEEN ASSETS, THE PEARSON CORRELATION COEFFICIENT IS USED TO ESTIMATE THE STRENGTH OF THE LINEAR RELATIONSHIP BETWEEN TWO PRICE VARIABLES WHILE +1 EQUALS A PERFECT POSITIVE LINEAR CORRELATION, -1 EQUALS A PERFECT NEGATIVE LINEAR CORRELATION, AND 0 EQUALS NO LINEAR CORRELATION. ASSET CLASSES REPRESENTED BY SPY FOR EQUITIES, VBMFX FOR BONDS, VGSIX FOR REAL ESTATE, GLD FOR GOLD, GSG FOR COMMODITIES, VEIEX FOR EMERGING MARKETS.

Bitcoin zeigt eine klare Unabhängigkeit und etabliert sich als eigenständige Anlageklasse

Die rollierende 12-Monats-Korrelation bestätigt diesen strukturellen Trend deutlich: Bitcoin bleibt im Durchschnitt nicht korreliert mit klassischen Anlageklassen – über Aktien, Rohstoffe und Immobilien hinweg tendiert die Korrelation gegen null. In einer Welt von stark korrelierten Betas (z.B. Aktien USA/EM: 0.63; Aktien USA/Immobilien: 0.62) liefert BTC weiterhin Diversifikationsmehrwert.

Diese abnehmende Korrelation positioniert Bitcoin als agnostisches Asset, das seine hybride Rolle zwischen Absicherungsinstrument und Risikoanlage erfolgreich balanciert – zwischen Gold und Nasdaq, aber auf Basis eigenständiger Fundamentaldynamik. Ob Aktien zulegen oder Anleihen unter Druck geraten: BTC preist unabhängig auf Basis von Angebot und Nachfrage.

Bitcoin ist längst nicht mehr nur ein volatiler Aussenseiter, sondern zunehmend ein strategischer Baustein im Portfolio. Seine geringe Korrelation kann besonders dann von Vorteil sein, wenn klassische Anlageklassen gleichzeitig unter Druck geraten und Diversifikation am dringendsten benötigt wird.



Memecoins mit Aufwind – DeFi gerät unter Druck durch Handelskonflikte und April-Bärenmarkt

Virtuals Protocol (VIRTUAL) führte im April die Top 100 Assets an, getrieben durch den Fokus auf KI-Anwendungen und Community-Anreize. Die kürzlich gestartete Initiative „Genesis Launches“, bei der Agenten-Ersteller durch eine faire Tokenverteilung belohnt werden, stärkte das Ökosystem. **Fartcoin** stieg um 132% und profitierte vom Memecoin-Trend auf Solana; das Sentiment verdoppelte sich seit dem 1. April auf 28,72% Social Mindshare auf X. **Brett** folgte mit einem Anstieg von 112%, getragen von Retail-Investoren und neu entfachtem Interesse an Memecoins.

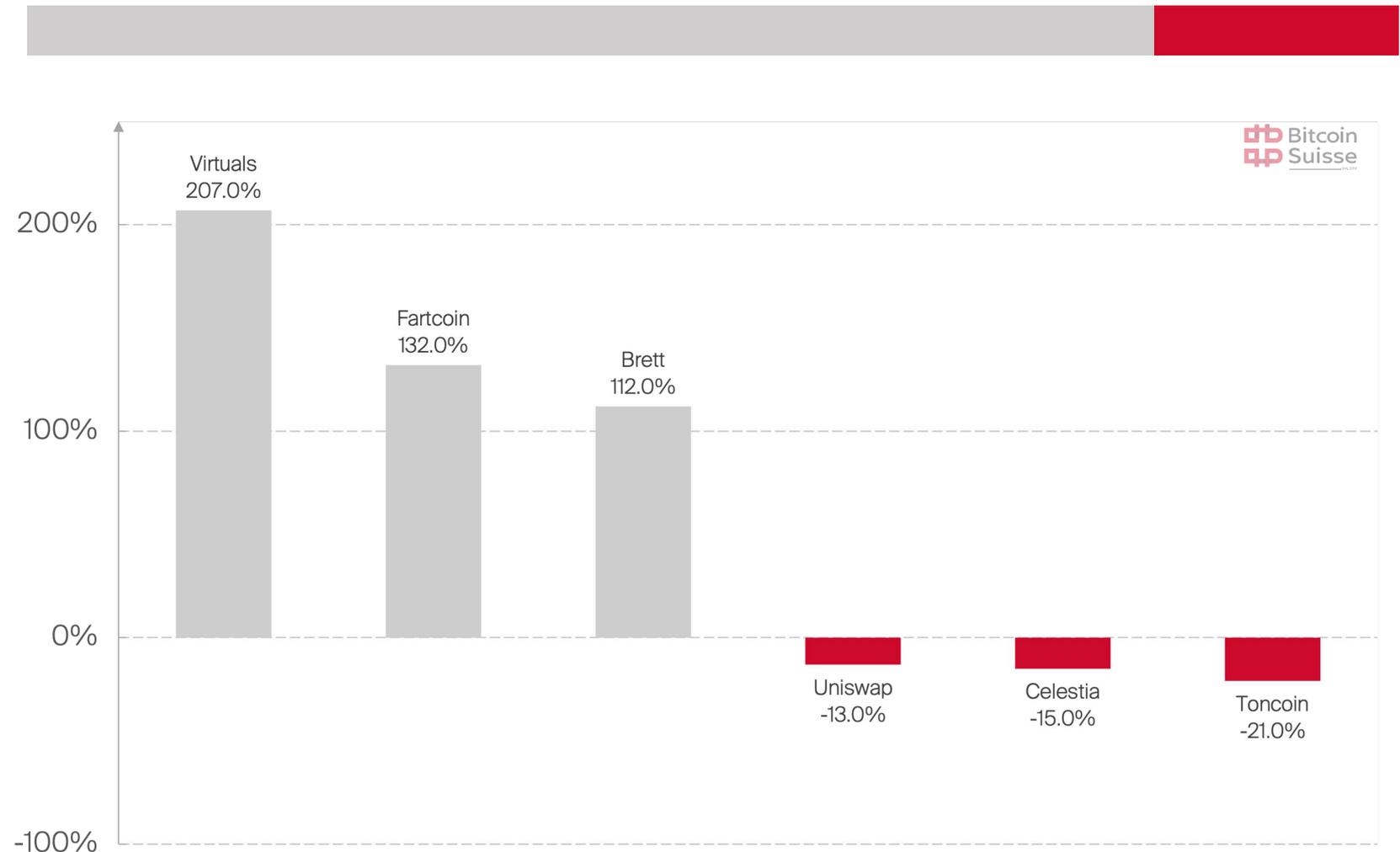
Der Memecoin- und KI-Sektor übertraf im April die Erwartungen. **Virtuals Protocol** überzeugte mit robuster technischer Struktur und einer Marktkapitalisierung von über 1Mrd. USD. **Fartcoin** erholte sich deutlich nach einem Absturz von über 90% Anfang des Jahres, angetrieben durch Community-Aktivitäten wie Giveaways und steigende Präsenz in sozialen Medien – größere CEX-Listings stehen allerdings noch aus. **Bretts** Kursanstieg scheint eng an den allgemeinen Memecoin-Trend gekoppelt zu sein, bei begrenztem Fortschritt im Ökosystem.

Blue Chips konnten nicht mithalten. **Uniswap** verlor trotz Aktivitätsanstieg an Boden und steht unter Druck durch L2-native Konkurrenten. **Celestia** fiel gemeinsam mit anderen Alt-L1s, obwohl die Integration mit Solaxy das Projekt im Scaling-Kontext hält. **Toncoin** setzte seine Verluste nach Führungswechseln fort.

Kapital floss dorthin, wo die lauteste Musik gespielt wurde. Die Frage ist nun: Hält die Dynamik an – oder kehrt der Markt zu fundamentalen Werten zurück?

April - Top 100

■ Gewinner: 78 ■ Verlierer: 22



30-Tage-Handelsvolumen in Mio	Virtuals	Fartcoin	Brett	Uniswap	Celestia	Toncoin
	\$15'218	\$7'206	\$1'468	\$4'122	\$2'078	\$4'567

SOURCE: BITCOIN SUISSE, DATA: COINMARKETCAP, DATA AS OF MAY 3 2025.



Bitcoin-Kurs folgt einmal mehr der Liquiditätsdynamik

Bitcoin folgt weiterhin eng dem 90-Tage-Vorlauf der globalen Geldmenge (M2) – ein klares Zeichen für seine starke Abhängigkeit von Liquiditätsdynamiken, die nach wie vor den wichtigsten makroökonomischen Treiber für den zyklischen Preisverlauf darstellen.

Die Kursrückgang bei Bitcoin zu Jahresbeginn 2025 wurde klar durch die rückläufige Entwicklung der globalen Geldmenge (M2) im Spätjahr 2024 vorweggenommen – ein Zeitraum, der zugleich von zunehmendem makroökonomischem Stress und breiter Schwäche bei traditionellen Risikoanlagen geprägt war.

Seit Anfang 2025 haben sich die Liquiditätsbedingungen spürbar verbessert – und Bitcoin hat entsprechend früherer Zyklusmuster reagiert, indem es mit zunehmendem Liquiditätszufluss wieder Aufwärtsdynamik aufgenommen hat.

Vor dem Hintergrund der jüngsten Erholung der globalen Liquidität dürfte die kurzfristige bis mittelfristige Entwicklung von Bitcoin positiv bleiben – insbesondere, wenn makroökonomische Gegenwinde wie Unsicherheiten rund um Zölle und Nervosität an den Aktienmärkten weiter nachlassen.

Im kurzfristigen Zeitfenster dürfte Bitcoin voraussichtlich die Marke von 100'000 USD zurückerobern – allerdings bei gleichzeitig hohem Handelsvolumen und anhaltendem Verkaufsdruck. Auch wenn kein dynamischer Kursanstieg zu erwarten ist, haben sich die Marktdynamiken inzwischen klar ins positive Terrain verschoben.



Aktienmarkt erholt sich vom grössten Sell-off seit 2020

Der S&P 500 und langlaufende US-Staatsanleihen verzeichneten im vergangenen Monat gleichzeitig markante Rückgänge. Der Nasdaq fiel offiziell in einen Bärenmarkt (Rückgang von über 20%), während der S&P 500 nur knapp daran vorbeischrämte – nach einem Verlust von über 6 Billionen US-Dollar an Marktkapitalisierung innerhalb einer einzigen Woche.

Unser proprietärer S&P-500-Risikoindikator spiegelt die Schwere der jüngsten Korrektur deutlich wider. Die aktuelle Ausprägung erreicht historische Extremwerte, die bislang nur während der Dotcom-Blase, der globalen Finanzkrise und im Jahr 2020 überschritten wurden.

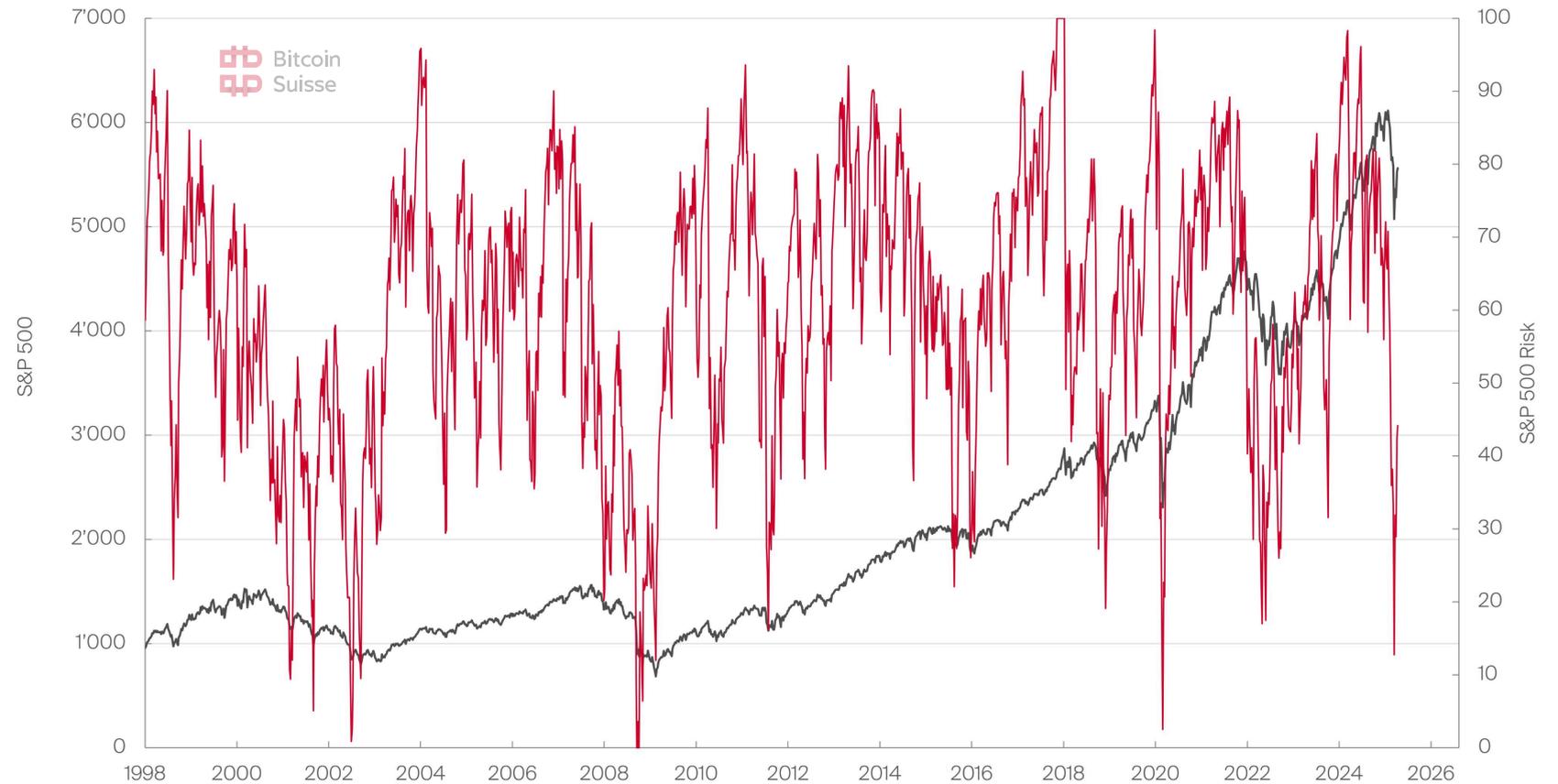
Insgesamt erlebten die Aktienmärkte im April eine grundlegende Neubewertung der Risikoverhältnisse.

Der VIX stieg zeitweise auf über 60 – ein Niveau, das auf extreme Risikoaversion hinweist und mit früheren systemischen Stressereignissen vergleichbar ist. Ungewöhnlich war, dass US-Staatsanleihen ihre traditionelle Funktion als Absicherungsinstrument nicht erfüllten: Die Rendite der 10-jährigen Treasuries schnellte nach oben – eine markante Abweichung vom typischen Safe-Haven-Verhalten, ausgelöst durch den Verkaufsdruck auf den US-Dollar.

Trotz der breiten Marktverwerfungen zeigte sich Bitcoin überraschend widerstandsfähig und positionierte sich als Gewinner inmitten dieses Umfelds – obwohl auch BTC zeitweise unter dem allgemeinen Verkaufsdruck litt. Bemerkenswert ist, dass Bitcoin während der Phase maximaler Marktangst geringere Volatilität aufwies als Aktien

Ein klarer Hinweis auf seine sich wandelnde Rolle als makroökonomisches Absicherungsinstrument. Auch wenn Rückschläge nicht ausgeschlossen werden können, deuten sowohl technische als auch makroökonomische Indikatoren darauf hin, dass sich die Risikoverhältnisse an den Aktienmärkten vollständig bereinigt haben. Das asymmetrische Chance-Risiko-Profil spricht derzeit für eine Aufwärtsbewegung – insbesondere, da sich erste Anzeichen einer synchronisierten Erholung über mehrere Anlageklassen hinweg abzeichnen.

— S&P 500 — S&P 500 Risk



S&P 500 Risk:

Die S&P 500 Risk Metric ist ein proprietärer Indikator von Bitcoin Suisse, welcher die technischen Überkauft- und Überverkaufzustände im US-Aktienmarkt misst. Er erfasst extreme Abweichungen im Preisverhalten im Vergleich zu historischen Mustern und spiegelt den Aufbau oder Abbau von Risiken über Marktzyklen hinweg wider. Hohe Werte deuten auf überhitzte oder überschwängliche Marktbedingungen hin, während niedrige Werte oft auf starke Korrekturen oder Bärenmärkte hindeuten und historisch mit wichtigen Kaufgelegenheiten einhergehen. Diese Metrik hilft, Aktienrückgänge in einem breiteren Makrorisiko-Rahmen zu kontextualisieren und unterstützt taktische Entscheidungen in Zeiten systemischer Belastung oder Marktstörungen.

SOURCE: BITCOIN SUISSE, DATA: SP GLOBAL, BITCOIN SUISSE, DATA AS OF MAY 1, 2025.

Marktstimmung im Krypto-Sektor erholt sich nach Unsicherheit im ersten Quartal

Unser proprietärer Sentiment Momentum Indicator erfasst die Veränderungsdynamik der Marktstimmung in sozialen Medien rund um Bitcoin, indem er sowohl Richtung als auch Geschwindigkeit des Stimmungswandels misst.

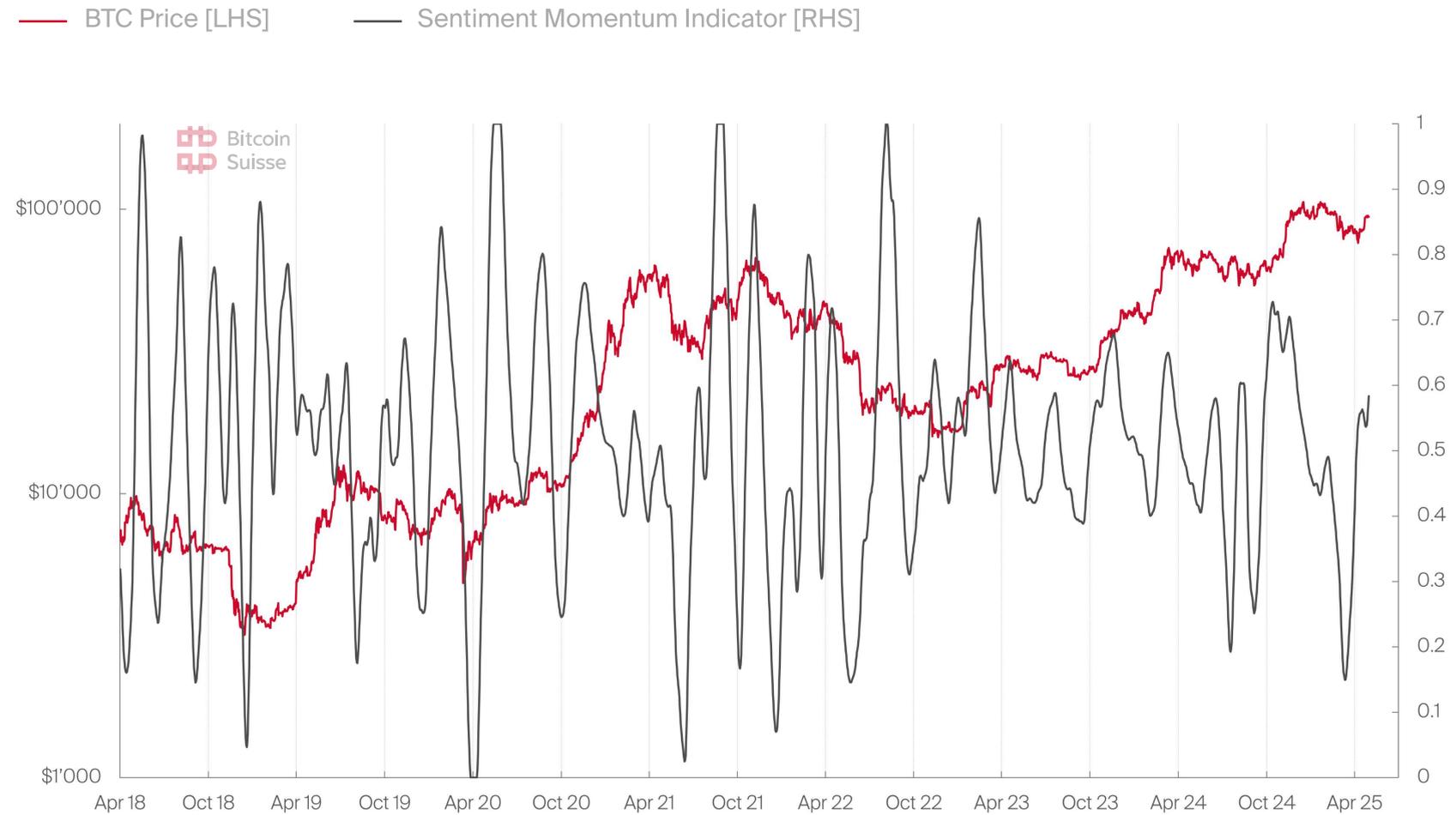
Steigendes Momentum signalisiert eine verbesserte Stimmung sowie zunehmende Investorenaktivität, während Umkehrbewegungen typischerweise kurzfristigen Markthochs vorausgehen und auf bevorstehende Wendepunkte im Sentiment hindeuten.

Nachlassendes Sentiment-Momentum weist auf abnehmende Marktbegeisterung hin und geht häufig mit nachfolgenden Kursrückgängen einher. Umkehrsignale im Sentiment-Momentum kündigen tiefgreifende Veränderungen in der sozialen Marktdynamik frühzeitig an – oft noch vor traditionellen Indikatoren wie dem Fear & Greed Index. Dies ermöglicht vorausschauende Einblicke in kurzfristige Trendwenden.

Anfang 2025 kehrte das Sentiment-Momentum frühzeitig und deutlich ins Negative – lange bevor sich der Kursrückgang im April in den Preisen widerspiegelte. Die Entwicklung zeigte eine zunehmend negative Marktstimmung, ausgelöst durch wachsende Unsicherheit rund um Zölle und zunehmende makroökonomische Risiken.

Das jüngste Tief im Sentiment-Momentum markierte ein Mehrjahrestief, wie es historisch nur in Phasen ausgeprägter zyklischer Neuausrichtungen zu beobachten war. Die aktuelle Kurserholung wird somit nicht nur durch verbesserte makroökonomische Rahmenbedingungen und zunehmende Liquidität gestützt, sondern auch durch ein anhaltend wachsendes soziales Momentum.

Da sich das Sentiment-Momentum von stark gedrückten Niveaus erholt, signalisiert der aktuelle Trend weiteres Aufwärtspotenzial – ohne Anzeichen einer überzogenen Marktreaktion. Dies deutet auf eine stimmungsgetriebene Unterstützung für eine fortgesetzte Preissteigerung hin.



Sentiment Momentum Indicator:

Sentiment Momentum Indicator: Der Crypto Sentiment Momentum Indicator ist ein proprietäres Tool von Bitcoin Suisse, das als Frühindikator Verschiebungen in der Marktstimmung identifiziert, indem es die Geschwindigkeit und Richtung von Veränderungen im sozialen Sentiment misst. Im Gegensatz zu statischen Stimmungsindikatoren wie dem Fear & Greed Index prognostiziert dieser Indikator nachhaltige Wendepunkte, indem er Momentumumkehrungen erkennt, die zuverlässig vor Trendumkehrungen im Preis auftreten. Diese Wendepunkte markieren oft dauerhafte Stimmungswechsel und filtern kurzfristige emotionale, volatile Extreme heraus. Das Ergebnis ist ein zukunftsgerichtetes Signal, das die Zuverlässigkeit bei der Identifikation von tatsächlichen, durch Stimmung getriebenen Markthochs und -tiefs erhöht und Investoren eine klarere Sicht auf die sich entwickelnden Stimmungsdynamiken in Echtzeit bietet.

SOURCE: BITCOIN SUISSE, DATA: BTC INDEX, BITCOIN SUISSE, DATA AS OF MAY 2, 2025.

On-Chain-Lending-Raten spiegeln anhaltende Risikoaversion unter Investoren wider

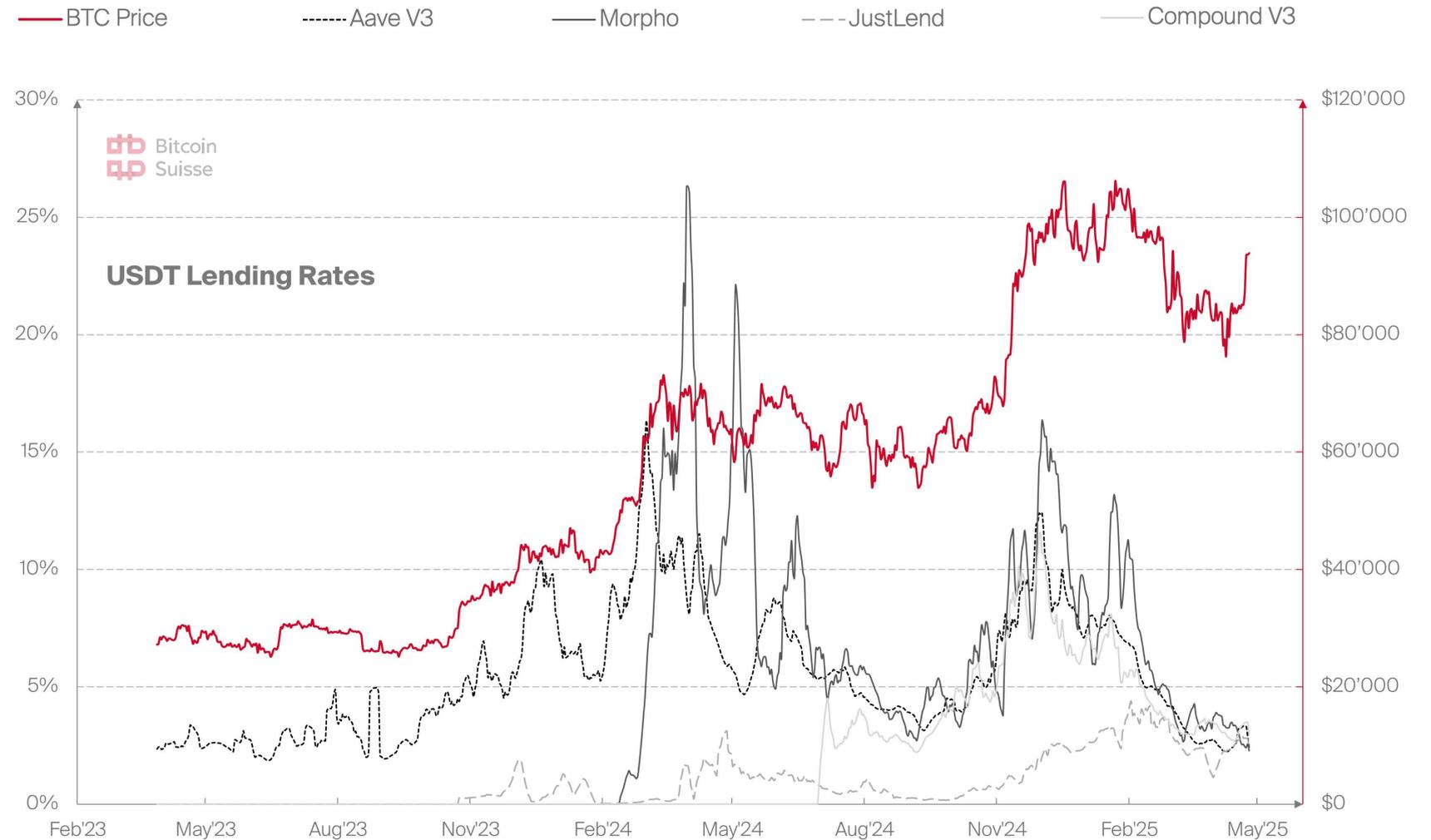
Die On-Chain-Kreditvergabebezinzen gingen deutlich zurück, als nach den Wahlen eine Phase der Ernüchterung einsetzte und das Risikoaversion-Sentiment die Oberhand gewann. Die On-Chain-Kennzahlen stehen im Einklang mit den aktuellen Perpetual-Finanzierungsraten und deuten klar darauf hin, dass spekulative Exzesse weitgehend bereinigt wurden – ein starkes Signal dafür, dass der Markt bereit für eine Aufwärtsbewegung ist.

Die Lending-Rates auf Protokollebene spiegeln übergeordnete Markttrends wider. Sie steigen typischerweise in Phasen erhöhter Risikobereitschaft, wenn Marktteilnehmer versuchen, Aufwärtspotenzial zu nutzen. Umgekehrt flachen sie ab in seitwärtsgerichteten Märkten, Konsolidierungsphasen oder Bärenmärkten – wenn Positionen reduziert und Kapital in alternative Vehikel wie Geldmarktfonds umgeschichtet wird.

Die Google-Suchttrends deuten darauf hin, dass die Beteiligung von Privatanlegern weiterhin verhalten ist – im Einklang mit der allgemeinen Marktunsicherheit im Vorfeld bevorstehender makroökonomischer Ereignisse und anhaltender Belastungen durch mögliche Zollmassnahmen.

Im Vergleich zu früheren Abwärtsphasen zeigt sich das Total Value Locked (TVL) in Lending-Protokollen weiterhin robust: Mit aktuell 45 Mrd. USD liegt es nur knapp unter dem Allzeithoch von 54 Mrd. USD – ein Hinweis auf eine starke Investorenbindung im On-Chain-Bereich. Dies spricht für eine Aufwärtsbewegungen sowie überschüssiger Liquidität, sobald der Markt wieder klar in eine positive Richtung dreht.

Zentrale Beobachtung: Die marktweite Risikoaversion scheint sich zunehmend von den Fundamentaldaten und Erträgen einzelner Projekte zu entkoppeln – etwa bei Aave, das seinen Marktanteil seit Jahresbeginn von 58% auf 65% steigern konnte.



SOURCE: BITCOIN SUISSE, DATA: INTOTHEBLOCK, COINGECKO, DATA AS OF APRIL 30, 2025.

Die Cashcow der Krypto-Industrie – Stablecoins – bleibt an den Dollar gebunden

Stablecoins sind längst nicht mehr nur die technische Infrastruktur – sie sind zur Ertragsmaschine des Kryptomarkts geworden. Mit einem Umsatz von beeindruckenden 6.3Mrd. USD übertreffen Stablecoin-Issuer alle anderen Segmente, einschliesslich Basisschichten (4.2Mrd.), dezentralen Börsen und Derivateprotokollen.

Ein grosser Teil dieses Wachstums ist auf Tethers enorme Skalierung und eine risikooptimierte Treasury-Strategie zurückzuführen. Der Attestierungsbericht für Q1 2025 weist 1Mrd. USD operativen Quartalsgewinn, 5.6Mrd. USD an Überschussreserven sowie über 120Mrd. USD direkte und indirekte Exponierung gegenüber US-Staatsanleihen aus.

Tether agiert de facto wie eine Schatten-Bank – es monetarisiert die Dollarnachfrage in Schwellenländern, während es gleichzeitig ein strukturell langfristig ausgerichtetes Anleihenportfolio hält. Mit 415 Millionen Nutzerinnen und Nutzern fungiert Tether als globales Distributionsnetzwerk für den US-Dollar – insbesondere in Märkten, in denen lokale Währungen nicht funktionieren. Auch Circle wächst weiter, mit einem bevorstehenden Börsengang und der geplanten nativen Emission auf World Chain.

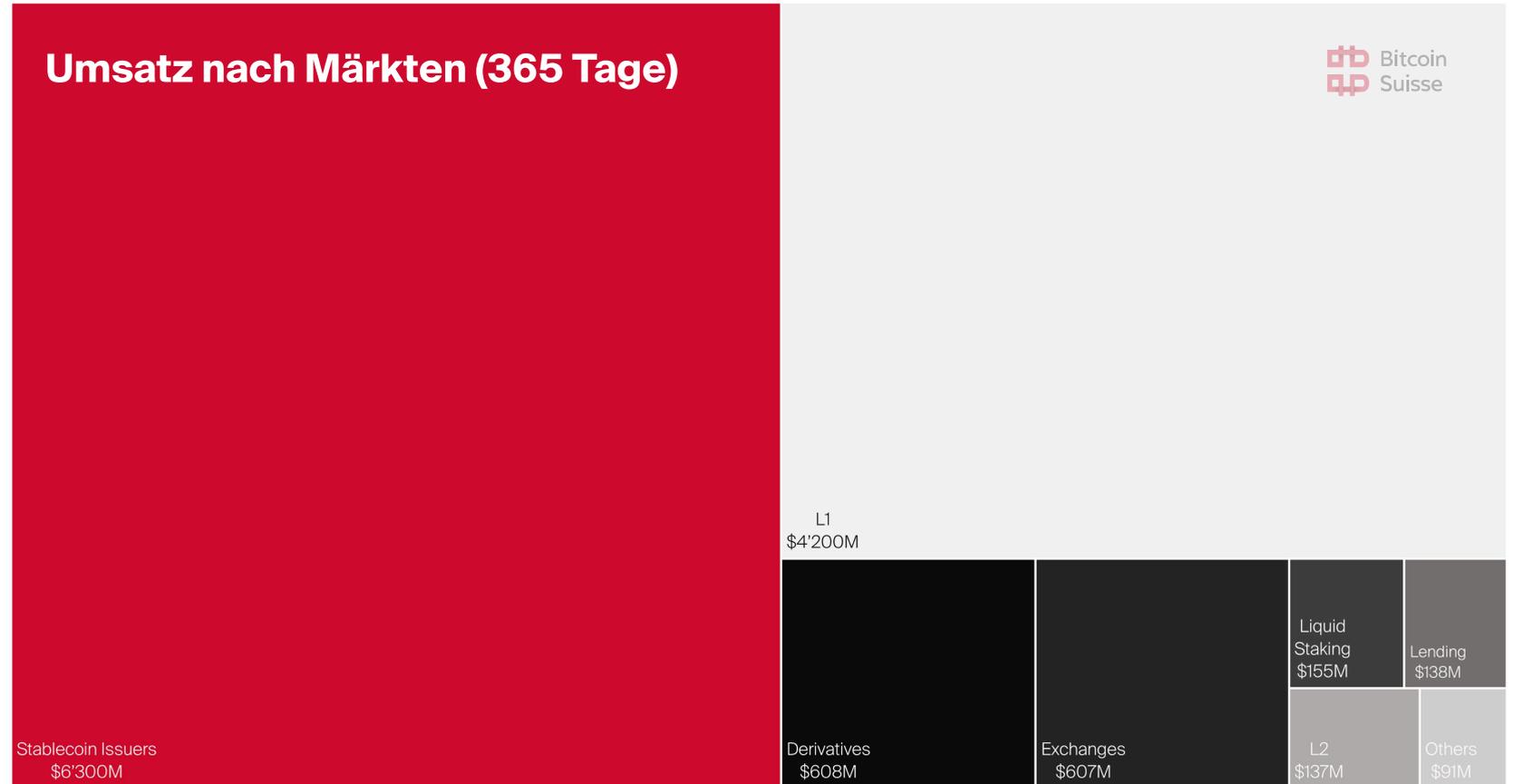
Diese Dominanz zeigt sich auch On-Chain: Stablecoins machen mittlerweile rund 65% des Total Value Locked (TVL) auf Ethereum aus – rund 130Mrd. USD. Was einst als DeFi-zentrierte Blockchain galt, entwickelt sich zunehmend zur Settlement-Layer für dollarbasierte Transaktionen. Gleichzeitig ist das DEX-TVL auf Ethereum seit seinem Höchststand um 88% eingebrochen – bedingt durch die Abwanderung von Liquidität hin zu schnelleren, günstigeren Protokollen (darunter Unichain) sowie durch die gestiegene Kapitaleffizienz der DEX-Protokolle selbst.

Die On-Chain-Aktivität hat sich Anfang 2025 deutlich abgekühlt und damit das Umsatzwachstum auf Layer-1- und Layer-2-Protokollen spürbar gebremst. Ein grosser Teil der Einnahmen im vergangenen Jahr wurde noch in der zweiten Hälfte des vierten Quartals 2024 generiert. Seither jedoch belasten sinkende Gebührenniveaus und verhaltene Retail-Ströme die Netzwerkauslastung. Die Einnahmen der L2-Ökosysteme lagen zuletzt nur knapp über 137Mio. USD.

Gleichzeitig verharren Liquid Staking, Lending und andere DeFi-Grundfunktionen in einem Umsatzstillstand. Kapitaleffiziente Protokolldesigns und sinkende Renditen haben die Margen deutlich unter Druck gesetzt – die Märkte werden schlanker.

Dennoch hat sich inmitten der verhaltenen Aktivität auf L1-Ebene mit Hyperliquid ein stiller Gewinner herauskristallisiert: Die Plattform konnte sich mit hoher Derivate-Nachfrage, nutzerfreundlichem Design, schneller Ausführung und niedrigen Transaktionskosten als Erfolgsgeschichte etablieren.

Umsatz nach Märkten (365 Tage)



SOURCE: BITCOIN SUISSE, DATA: TOKENTERMINAL, ARTEMIS, DATA AS OF MAY 2, 2025.

Ethereum-Upgrades im Überblick

PECTRA – LIVE AUF DEM MAINNET AM 7. MAI, 2025

Auswirkungen auf Protokollebene

- Skalierung: Die Erhöhung der Datenverfügbarkeitskapazität durch EIP-7691 und eine effizientere Blocknutzung durch EIP-7623 schaffen Spielraum für zukünftige Anhebungen des Gas-Limits.
- Sicherheit: Staking-Abhebungen können über Withdrawal Credentials ausgelöst werden, wodurch die Vertrauensannahmen in delegierten Setups reduziert werden.
- Netzwerk: Die Konsolidierung von Stake (bis zu 2048 ETH pro Validator) verringert die Belastung der Peer-to-Peer-Schicht.

Auswirkungen auf die Nutzererfahrung

- Neuer Mechanismus zur Kontoabstraktion erweitert die Smart-Contract-Funktionalität auf EOAs und reduziert Reibungspunkte in der Nutzererfahrung – etwa durch gesponserte Transaktionen, gebündelte Ausführungen und die Integration von Passkeys.

Auswirkungen auf ETH

- Höhere Sicherheit und geringere Reibung für Staker sowie automatisches Reinvestieren von Staking-Erträgen könnten den Anreiz für eine höhere Staking-Quote erhöhen, die seit einem Jahr stabil im Bereich von 27-28% liegt.
- Die erhöhte Datenverfügbarkeitskapazität (DA) schafft zusätzliche Anreize für Ethereum-Rollups und stärkt ETH als zentrales Element im entstehenden Internet of Value.

FUSAKA – WIRD BIS ENDE 2025 ERWARTET

- PeerDAS ermöglicht eine um Größenordnung höhere Blob-Kapazität (z. B. 48 oder 72 Blobs pro Block).
- Ein verbessertes Blob-Pricing-Modell soll die tatsächliche Nachfrage besser abbilden.

GLAMSTERDAM – ERWARTET IM 2026

- Delayed Execution (EIP-7886) ermöglicht eine Verkürzung der Slot-Zeit von derzeit 12 auf 8 oder 6 Sekunden.
- History Expiry (EIP-4444) reduziert den Speicherbedarf und die Synchronisationszeiten von Full Nodes, was eine nachhaltigere Erhöhung der Gas-Limits unterstützt.
- Erhöhte Gas-Limits könnten künftig systematisch und kontinuierlich angepasst werden, etwa durch EIP-7938, das einen vorhersehbaren Zeitplan mit exponentiellen Erhöhungen vorsieht – anstelle von Abstimmungen durch Node-Betreiber.

AUSGEWÄHLTE PECTRA EIPs

EIP-2935: Speichert historische Block-Hashes im State.

- Systemvertrag speichert die letzten 8192 Block-Hashes.
- Erforderlich für Verkle Trees und zustandslose Ausführung.

EIP-6110: Bereitstellung von Validator-Deposits on-chain.

- Verlagerung der Verantwortung für das Einfügen und Validieren von ETH-Staking-Deposits von der Consensus Layer zur Execution Layer.
- Ermöglicht schnellere Inklusion, höhere Sicherheit (kein Proposer-Voting erforderlich) und geringere Komplexität der Consensus Clients.

EIP-7002: Execution-Layer-auslösbare Exits

- Staking-Exits können direkt aus der Execution Layer ausgelöst werden, indem Ox01-Withdrawal Credentials verwendet werden.
- Validator-Exits können durch Smart Contracts gesteuert werden, wodurch sich die Vertrauensannahmen gegenüber Staking-Pool-Operatoren reduzieren lassen.

EIP-7251: Erhöht den MAX_EFFECTIVE_BALANCE

- Erlaubt ein effektives Guthaben von mehr als 32 ETH, wodurch automatisches Reinvestieren von Staking-Belohnungen und die Konsolidierung von Validatoren möglich werden.
- Kann die Anzahl der Validatoren deutlich reduzieren und damit die Belastung des P2P-Netzwerks verringern – eine Voraussetzung für künftige Upgrades wie Single Slot Finality.

EIP-7623: Erhöhung der Calldata-Kosten

- Durch die Erhöhung der Calldata-Gas-Kosten für datenschwere Transaktionen wird die maximale Blockgröße reduziert und der Bandbreitenbedarf gesenkt, was Raum für mehr Blobs oder höhere Gas-Limits schafft. Gleichzeitig steigt der Anreiz für Rollups, Blobs statt Calldata für Datenverfügbarkeit zu nutzen.

EIP-7691: Erhöhung des Blob-Durchsatzes

- Die Ziel-/Maximalanzahl an Blobs pro Block steigt von 3/6 auf 6/9 und verdoppelt damit effektiv die Datenverfügbarkeitskapazität für Rollups.

EIP-7702: Erstellung von EOA codes

- Neuer Transaktionstyp ermöglicht das temporäre Anhängen von Code an eine EOA, wodurch diese für die Dauer der Transaktion wie eine Smart-Contract-Wallet funktioniert.
- Erhöht die Programmierbarkeit und Flexibilität als kurzfristige Übergangslösung vor der vollständigen Umsetzung von Account Abstraction.

Bedeutende Neuerungen bei EigenLayer, Aave, Chainlink und Co. im März und April

EIGENLAYER

ELIP-002 ist jetzt auf dem Mainnet live und führt Slashing über sogenannte Unique Stake- und Operator Sets ein. Damit können AVSs (Actively Validated Services) Slashing-Bedingungen für Aufgaben definieren, die an unterschiedliche Operatoren-Sets vergeben werden. Operatoren können sich diesen Sets anschliessen und ihren Stake zuweisen, abhängig von (i) der Komplexität der Aufgabe, (ii) den erwarteten Belohnungen und (iii) den jeweiligen Slashing-Bedingungen. Sämtlicher Stake, der solchen Sets mit aktivierten Slashing-Regeln zugeordnet ist, gilt als „unique“, da er ausschliesslich durch das jeweilige AVS geslashed werden kann. Dadurch werden systemische Risiken wie kaskadierende Slashing-Ereignisse vermieden und die Notwendigkeit eines zentralen Veto-Komitees entfällt. Ein künftiges Upgrade soll zudem intersubjektives Slashing auf Basis von EIGEN-Forking ermöglichen.

ETHEREUM

Die Ethereum Foundation (EF) hat eine neue Führungsstruktur erhalten: Hsiao-Wei Wang und Tomasz Stańczak übernehmen gemeinsam die Rolle der Executive Directors. Mit diesem Führungswechsel läutet die EF ein neues Kapitel ein – mit einem klaren Fokus auf produktorientierte, kurzfristige Ziele: die Skalierung von Ethereum L1, die Erweiterung der Blob-Kapazität sowie die Verbesserung der Nutzererfahrung, sowohl für L1-Anwendungen als auch für die Interoperabilität zwischen L2s.

ARBITRUM

Timeboost ist jetzt auf Arbitrum One und Nova live und ermöglicht offene Auktionen für priorisierten Zugriff auf den Sequencer. Dadurch entsteht eine neue Einnahmequelle für die DAO. Der Vorrangzugriff gilt für 60 Sekunden – bis zur nächsten Auktion.

SOLANA

- SIMD-228 wurde abgelehnt: Die stakegewichtete Governance konnte sich nicht auf ein reduziertes, dynamisches Emissionsmodell einigen. Ein neues Modell mit granularer, kontinuierlicher Abstimmung wurde vorgeschlagen.
- SIMD-123 wurde angenommen: Die Ausschüttung von Blockerlösen an Delegierende wird automatisiert.
- Confidential Balances sind live: Die Token-Erweiterung ermöglicht programmierbare Vertraulichkeit, indem Transferbeträge verschleiert werden.
- Das Delegationsprogramm der Solana Foundation wurde angepasst: Ziel ist es, die Anzahl der Validatoren zu reduzieren, die ausschliesslich von Foundation-Delegationen abhängig sind (d. h. weniger als 1'000 SOL unabhängiger Stake nach 18 Monaten Delegation).

AAVE

Die Aave-Governance hat beschlossen, Protokolleinnahmen zum Rückkauf von AAVE auf dem Sekundärmarkt zu verwenden und die erworbenen Token in den Ecosystem Rewards Pool zu überführen. Damit basieren die Staking-Rewards künftig nicht mehr auf emissionsgetriebener Inflation, sondern auf nachhaltigen Protokolleinnahmen. Mit der bevorstehenden Aktivierung von Umbrella wird AAVE zudem nicht länger im Safety Module eingesetzt, wodurch das Risiko für Staker entfällt, bei der Deckung von Protokollverlusten Mittel zu verlieren.

CHAINLINK

- Chainlink Smart Value Recapture (SVR) wurde in Aave v3 integriert: SVR ermöglicht das Zurückgewinnen von oracle extractable value (OEV), einer Form von MEV, die bei Ereignissen wie Liquidationen durch Orakel-Updates entsteht.
- Chainlink Payment Abstraction ist auf dem Mainnet live: Sie ermöglicht Zahlungen für Chainlink-Dienste in beliebigen Assets, die automatisch in LINK konvertiert werden.
- SVR-Einnahmen werden über Payment Abstraction in LINK umgewandelt: Dies dient der Weiterleitung von Erträgen und kann zur Bereitstellung nachhaltiger Belohnungen für LINK-Staker beitragen.

RIPPLE

Ripple hat den Prime Broker Hidden Road für 1,25 Milliarden USD übernommen. Im Rahmen der Übernahme sollen nachgelagerte Handelsaktivitäten auf das XRP Ledger (XRPL) migriert werden, um Abläufe zu vereinfachen und Kosten zu senken. Ripple USD (RLUSD) wird für das Cross-Margining zwischen traditionellen Finanzmärkten und Krypto verwendet.

CIRCLE

- Circle hat das Circle Payments Network (CPN) angekündigt: CPN ermöglicht schnelle, kosteneffiziente und regulierungskonforme globale Zahlungen auf Stablecoin-Basis. Die Offchain-Infrastruktur sorgt für Geschwindigkeit, Interoperabilität und Compliance, während die Abwicklung über öffentliche Blockchains erfolgt.
- ICE und Circle haben eine Absichtserklärung (MOU) unterzeichnet: Ziel ist es, den Einsatz von USDC und USYC in ICE-Märkten, Clearing- und Datenplattformen zu prüfen, um die Akzeptanz digitaler Assets im traditionellen Finanzsystem zu fördern.

Key upcoming industry events

Mai 2025

- **Mai 5**
Verbraucherpreisindex (VPI) Schweiz
- **Mai 6**
Arbeitslosenquote Schweiz
Erzeugerpreisindex (PPI) Eurozone
Auktion 10-jähriger US-Staatsanleihen
Frist: 60 Tage Bitcoin Strategic Reserve
- **Mai 7**
FOMC-Statement, US-Zinsentscheid & Pressekonferenz
■ Ethereum Pectra Upgrade
- **Mai 8**
US-Erstanträge Arbeitslosenhilfe, Auktion 30-jähriger Anleihen
Zinsentscheid Bank of England
- **Mai 9**
Verbraucher- und Erzeugerpreisindex China
- **Mai 13**
Verbraucherpreisindex & Kern-VPI USA
Erzeugerpreisindex Japan
- **Mai 14**
Verbraucherpreisindex Deutschland
- **Mai 14-16**
Consensus 2025 in Toronto
- **Mai 15**
Erzeugerpreisindex (PPI) Schweiz
Bruttoinlandsprodukt Eurozone
US-PPI, Kern-PPI, Einzelhandelsumsätze & Kernrate, Philadelphia Fed Manufacturing Index
Bruttoinlandsprodukt Japan
Bruttoinlandsprodukt Grossbritannien
- **Mai 19**
Verbraucherpreisindex & Kern-VPI Eurozone
- **Mai 19-23**
Solana Accelerate in New York City
- **Mai 21**
Verbraucherpreisindex Grossbritannien
- **Mai 22**
Nationaler VPI und Kern-VPI Japan
- **Mai 23-25**
ETH Dublin
- **Mai 23-24**
ETH Bratislava
- **Mai 27-29**
Bitcoin Conference 2025 in Las Vegas
ETH Prague
- **May 28**
FOMC-Sitzungsprotokoll USA
- **Mai 29**
Auffahrt (Schweiz)
Arbeitslosenquote Japan und
Verbraucherpreisindex Tokio

Juni 2025

- **Juni 2**
Bruttoinlandsprodukt Schweiz
- **Juni 3**
US JOLTS-Stellenangebote
- **Juni 4**
Arbeitslosenquote Eurozone
- **Juni 5-6**
Crypto Valley Conference
- **Juni 5**
Arbeitslosenquote Schweiz
US-Erstanträge Arbeitslosenhilfe
Zinsentscheid & Pressekonferenz der EZB
- **Juni 6**
Verbraucherpreisindex (VPI) Schweiz
Erzeugerpreisindex (PPI) und
Bruttoinlandsprodukt Eurozone
US-Arbeitslosenquote, Nonfarm Payrolls
- **Juni 9**
Verbraucherpreisindex (VPI) und
Erzeugerpreisindex (PPI) China
- **Juni 10**
Erzeugerpreisindex Japan
- **Juni 11**
Verbraucherpreisindex (VPI) & Kern-VPI USA
- **Juni 12**
Exporte, Importe & Handelsbilanz China
US-Erstanträge Arbeitslosenhilfe und
US-PPI & Kern-PPI
- **Juni 16**
Einzelhandelsumsätze & Industrieproduktion
China
- **Juni 17**
Zinsentscheid & Pressekonferenz Bank of Japan
Einzelhandelsumsätze USA
- **Juni 18**
FOMC-Sitzung, Zinsentscheid der Fed,
Pressekonferenz, Dot Plot
- **Juni 19-21**
BTC Prague
- **Juni 19**
Zinsentscheid und Pressekonferenz SNB
US-Erstanträge Arbeitslosenhilfe
- **Juni 20**
Zinsentscheid der PBoC China
- **Juni 24-26**
Permissionless IV in New York City
- **Juni 26**
US-Bruttoinlandsprodukt und Erstanträge
Arbeitslosenhilfe
- **Juni 30**
Arbeitslosenquote Japan
- **Juni 30-July 3**
EthCC in Cannes

