

Техническая картина

Пара BTC/USD так и не смогла преодолеть сопротивление в диапазоне \$39-41K, что могло бы открыть ей путь к отметке \$51K и выше. Теперь, после пробития динамической поддержки, гораздо больше шансов на дальнейшее движение вниз вплоть до следующей поддержки вблизи \$24-27K (4 волна).



Активность долгосрочных и краткосрочных инвесторов

Несмотря на то, что чисто технически медвежий тренд по BTC/USD остается в силе, некоторые on-chain метрики свидетельствуют о возможном росте стоимости Bitcoin в ближайшие недели.

На нижнем графике можно заметить, что долгосрочные инвесторы (зеленая линия), которые приобрели BTC по более низким ценам и все еще остаются в прибыли, сохраняют спокойствие и предпочитают не обращать внимание на майскую распродажу. Судя по всему, они готовы ждать более выгодных для себя цен.

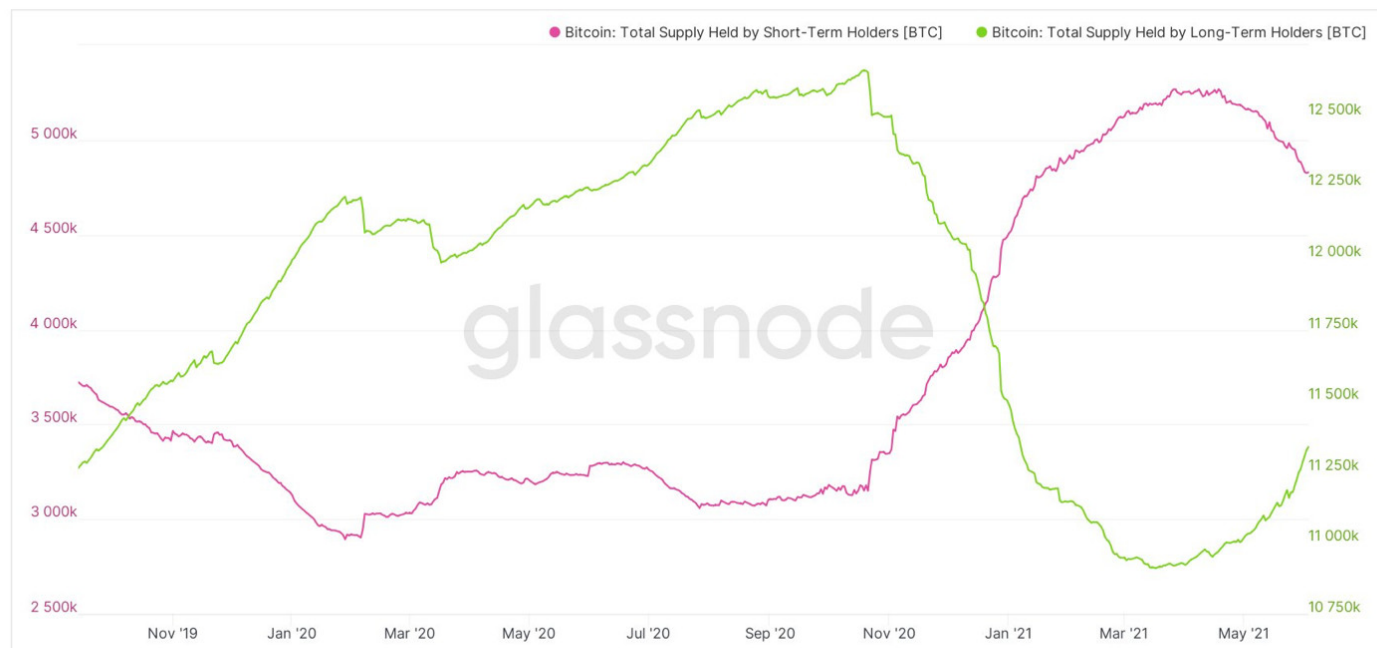
В то время как панические настроения наблюдались лишь по адресам, которые приобрели монеты позднее и ближе к максимальным отметкам (красная линия). Учитывая манеру их поведения, можно предположить, что данный класс инвесторов представлен в основном розничными дейтрейдерами. Пик их активности как раз пришелся на ценовые минимумы.

Bitcoin: Total Transfer Volume in Profit vs. in Loss (BTC Denomination)



Проанализировав балансы кошельков, можно заметить, что BTC постепенно перетекают от краткосрочных инвесторов (владеют монетами менее 155 дней) к долгосрочным (более 155 дней). Инвесторы, приобретающие криптовалюту с прицелом на долгосрок, активно аккумулируют монеты.

Bitcoin: Total Supply Held by Short-Term Holders vs. Bitcoin: Total Supply Held by Long-Term Holders



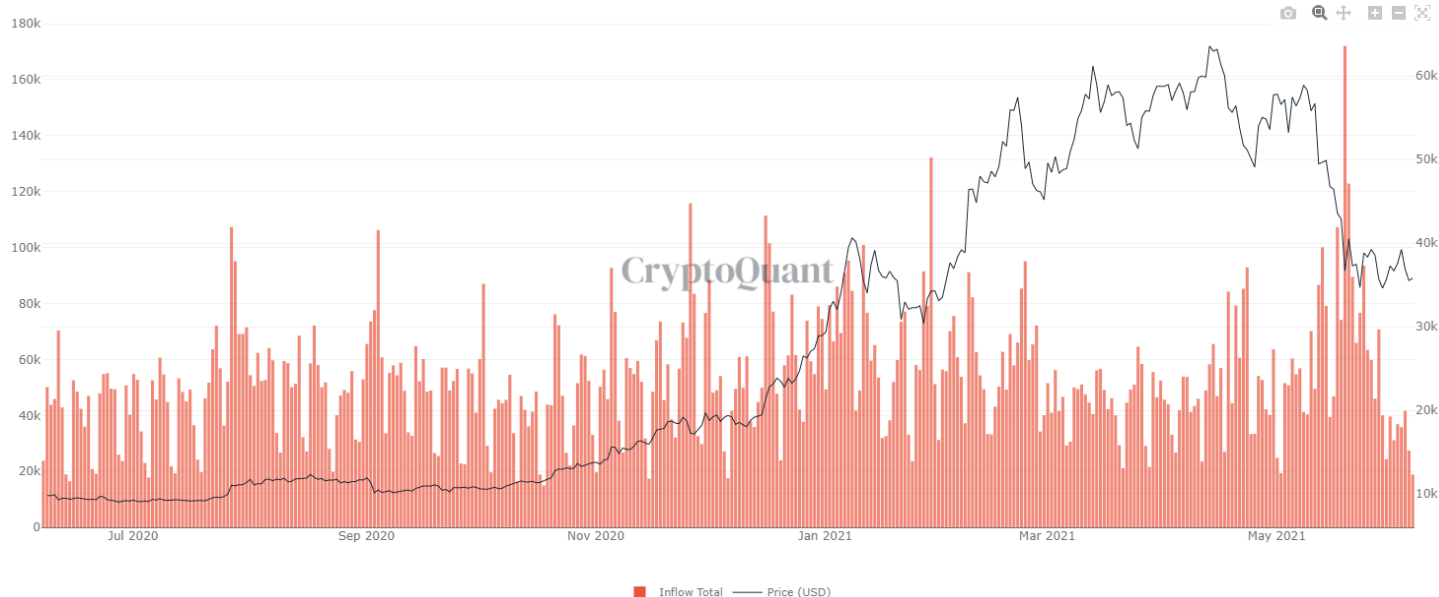
© 2021 Glassnode. All Rights Reserved.

glassnode

Еще одним поводом для оптимизма является сокращение объемов BTC, поступающих на биржи, до минимальных отметок с начала мая. Данная динамика является дополнительным свидетельством того, что инвесторы предпочитают держать главную криптовалюту у себя на кошельках.

BTC: All Exchanges Inflow

The total amount of BTC transferred to all exchanges' wallets.

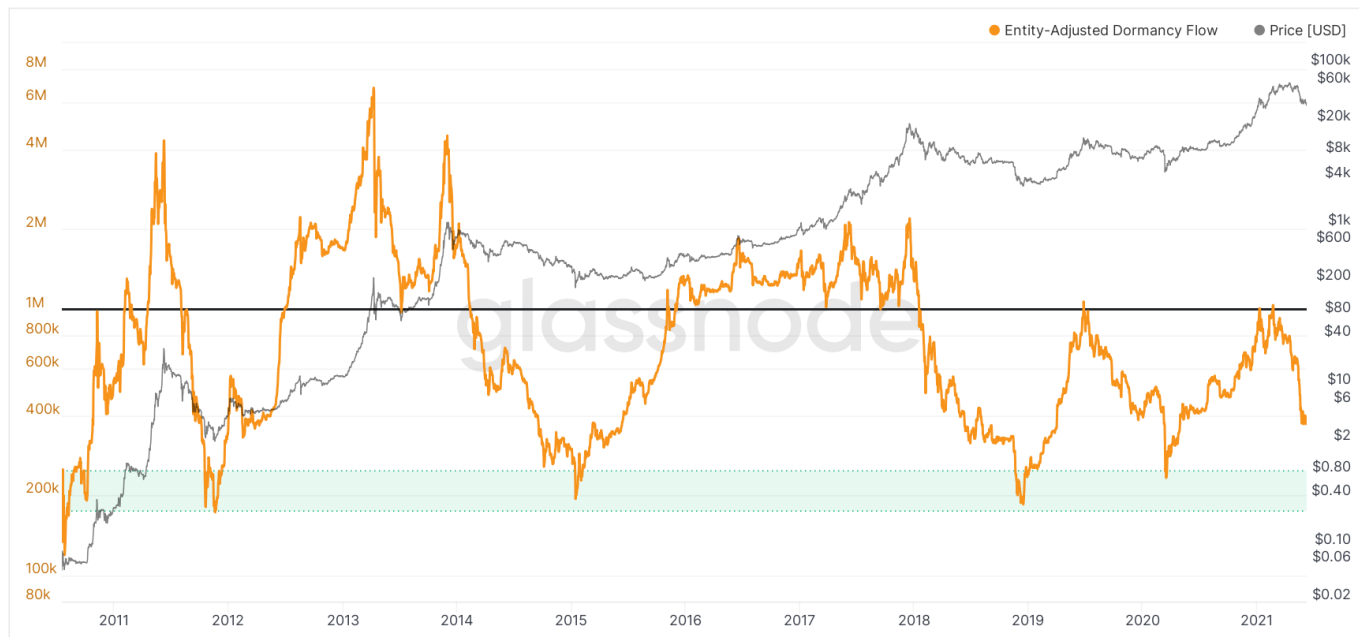


“Бычий” цикл только начался?

Выделим несколько индикаторов, которые подтверждают распространенную идею о том, что текущее падение цен является лишь кратковременной коррекцией перед дальнейшим ростом.

В первую очередь - это **Dormancy** (“Бездействие”). Метрика отображает количество “старых” монет, реализуемых на рынке. График снижается с начала года, а значит бывалые держатели монет ждут более подходящих цен для фиксации прибыли.

Bitcoin: Entity-Adjusted Dormancy Flow

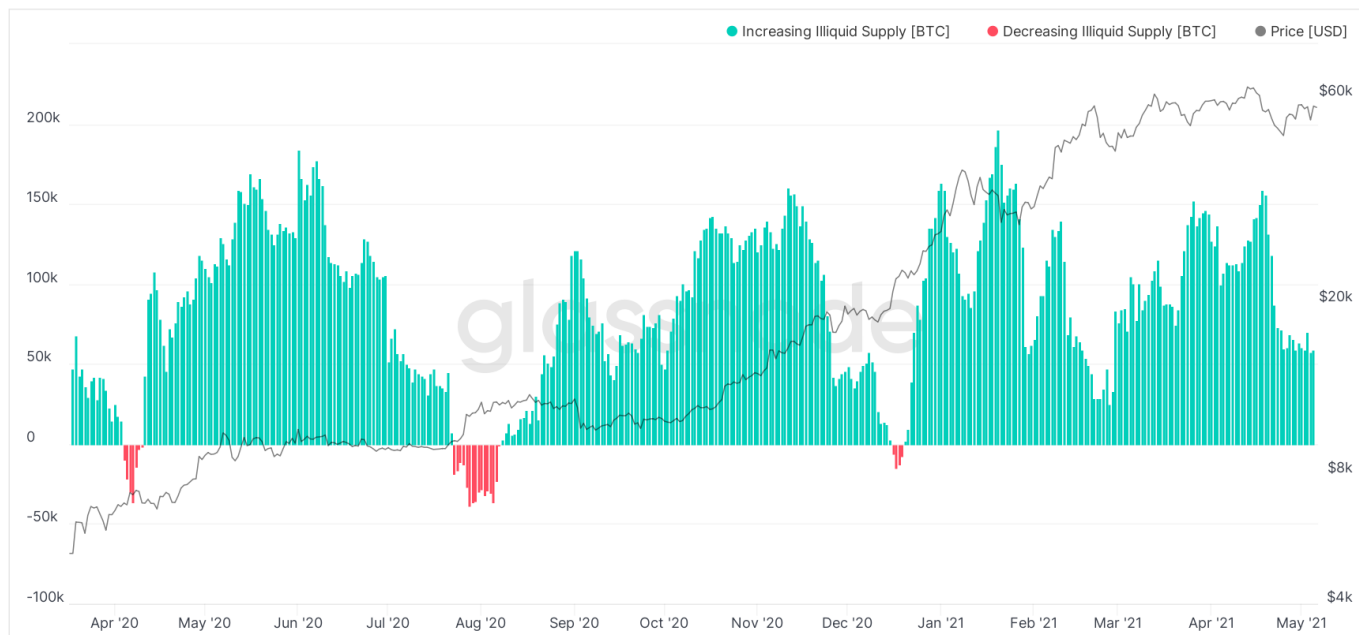


© 2021 Glassnode. All Rights Reserved.

glassnode

Что характерно, увеличивается количество монет отправляемых на “неликвидные” адреса - кошельки, которые исходя из истории транзакций вряд ли будут продавать свои запасы (“**Illiquid Supply Change**”).

Bitcoin: Illiquid Supply Change



© 2021 Glassnode. All Rights Reserved.

glassnode

MVRV Z-Score. Показатель используется для сравнения рыночной капитализации Bitcoin с его “справедливой” капитализацией, рассчитанной на основе стоимости монет в момент их последнего движения и скорректированной на волатильность. Как можно заметить, эта метрика хорошо отражает исторические пики цен. Сейчас же ее значения далеки от максимумов.

Bitcoin: MVRV Z-Score

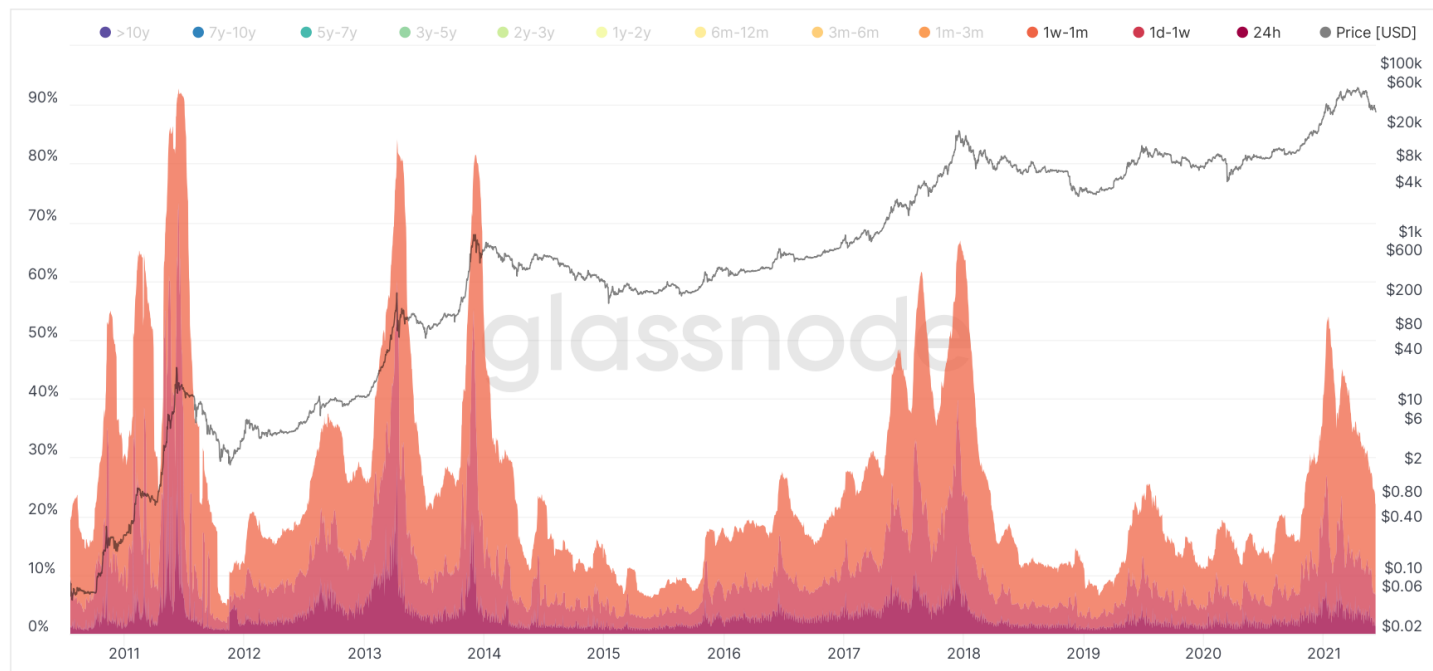


© 2021 Glassnode. All Rights Reserved.

glassnode

Realized Cap HODL Waves. Каждый бычий рынок сопровождался тремя пиками закупок монет группами краткосрочных инвесторов, которые держат позиции до 24 часов, от 1 дня до 1 недели и от 1 недели до месяца. Пока мы наблюдаем только один сформированный пик.

Bitcoin: Realized Cap HODL Waves



© 2021 Glassnode. All Rights Reserved.

glassnode

“Справедливая” цена Bitcoin

Одним из инструментов оценки стоимости Bitcoin является коэффициент **Stock-to-Flow** (отношение запасов к текущей эмиссии), который позволяет количественно измерить дефицит актива. Котировки BTC/USD всегда следовали за данным индикатором.

Bitcoin: Stock-to-Flow Ratio



© 2021 Glassnode. All Rights Reserved.

glassnode

Более прикладной версией индикатора является соотношение стоимости BTC и Stock-to-Flow: значения больше нуля свидетельствуют о перекупленности, а меньше нуля - о перепроданности. На данный момент показатель держится на минимальных отметках с середины июля 2017 года. В тот период котировки также переживали ощутимую коррекцию, но уже к концу месяца смогли возобновить “ралли”.

Напомним, что тогда присутствовали довольно серьезные поводы для беспокойства, например запрет деятельности криптобирж в КНР. Сейчас же обстановка на рынке гораздо более спокойная.

Bitcoin: Stock-to-Flow Deflection



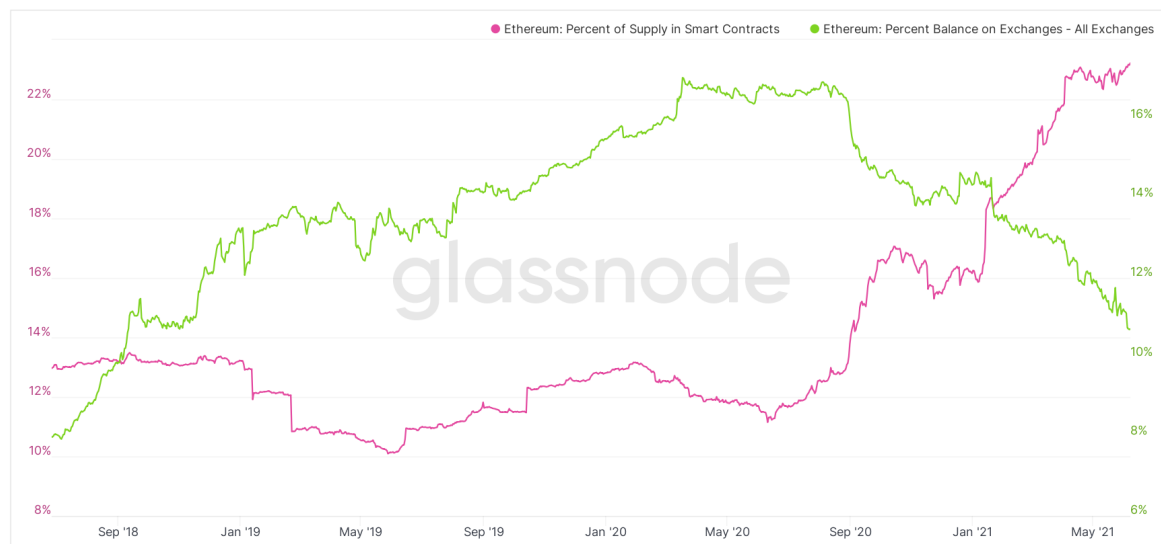
© 2021 Glassnode. All Rights Reserved.

glassnode

Кроме того, не стоит забывать о новых фундаментальных источниках роста, которые отсутствовали тогда и присутствуют сейчас. Главным образом, речь идет о бурно развивающемся сегменте DeFi. Как видно по нижнему графику, инвесторы продолжают выводить ETH с криптобирж (зеленая линия) и нести их в децентрализованные приложения (красная).

В данный момент объем ETH в смарт-контрактах более чем в два раза превышает его количество на централизованных биржах. Судя по всему, инвесторы по-прежнему готовы рисковать ради привлекательных доходностей разнообразных фарминг пулов.

Ethereum: Percent of Supply in Smart Contracts vs. Ethereum: Percent Balance on Exchanges - All Exchanges



glassnode

Подводя итоги, следует отметить, что on-chain метрики свидетельствуют об отсутствии явной перегретости рынка. Продают свои запасы лишь новые участники, в то время как старожилы продолжают аккумулировать монеты в ожидании более высоких цен.

Инвесторы, которые появились на рынке недавно и покупали монеты вблизи максимумов (индикатор **STH-SOPR**), все еще фиксируют убытки, в то время как в среднем участники рынка уже близки к безубытку. Для того чтобы “ралли” возобновилось, ситуация с новичками должна уллучиться.

Bitcoin: Adjusted SOPR (aSOPR) vs. Short Term Holder SOPR



© 2021 Glassnode. All Rights Reserved.

glassnode

Подводя итоги

Капитализация основных стейблкоинов продолжает увеличиваться: за последний месяц объем выпущенных USDT вырос на 7 млрд, до 62,3 млрд, а USDC - на 9 млрд, до 23,1 млрд. В отсутствии негативных сюрпризов, связанных с регуляцией криптовалюты и майнинга, BTC по прежнему имеет шансы завершить текущий цикл вблизи отметки в \$100 тысяч.



Важную роль играет динамика доллара: индекс USD (отношение “американца” к корзине валют развитых стран) снижался весь последний год на фоне масштабных вливаний ликвидности. Однако, в мае вышли довольно позитивные макроданные по американской экономике, в частности число заявок на получение пособий по безработице снизилось до минимальной отметки с начала пандемии, а активность в сфере услуг выросла до рекордного максимума. В связи с чем возникли опасения, что ФРС может завершить свои стимулирующие программы раньше времени, а это может прервать нисходящий тренд по доллару.

Высокие инфляционные ожидания играли важную роль в увеличении стоимости BTC, так что ужесточение политики ФРС в рамках борьбы с ростом потребительских цен может лишить криптовалютный рынок одного из основных драйверов. Впрочем, пока инвесторы больше беспокоятся за повторения ситуации 1970-х, когда инфляция вышла из под контроля правительства США (ниже представлены исторические данные). До тех пор пока подобные ожидания сохраняются, котировки Bitcoin будут получать дополнительную поддержку.

