

Coinmotion Research -markkinakatsaus

Thomas Brand
Head of Institutions

Atte-Ville Pentikäinen
OTC Trader

8.8.2022

Viime viikko oli kryptopuolella kiireinen, kun markkinat hakevat suuntaa viimeisimpien makrolukujen valossa ja kryptosijoittajat arvioivat lähitulevaisuuden allokaationäkemyksiään. Markkinoilla on ehtinyt tapahtua jo paljon, vaikka eletään vasta elokuun toisen viikon alkumetreillä. Olemme koonneet jo toisen tavallista laajemman markkinakatsauksen kuroaksemme umpeen heinäkuun hiljaiselon (olimme kesälaitumella), joten toivottavasti löydät tästä laajasta markkinaraportista mielenkiintoista luettavaa.

- Kesä oli kryptomarkkinoilla vauhdikas, mutta sik-sak-liike sai väistyä heinäkuun osittain huimiltakin nousuilta. Markkinasentimenttiin vaikuttivat optimismin paluu sen jälkeen, kun heinäkuun lopussa Yhdysvaltain keskuspankin tulevien koronnostojen tulkittiin ankkuroitavan jatkossa markkinadataan.
- Makrokuvassa on edelleen paljon epävarmuuksia, joiden vuoksi kryptosijoittajan on syytä säilyttää malttinsa ja kylmähermoisuutensa. Yhdysvaltain perjantain vahvat työllisyysluvut voivat rohkaista Fediä koronnostojen kanssa. EKP on jälkijunassa, kuten aina
- Heinäkuu oli vuoden tähän mennessä paras kuukausi BTC:n, ETH:n ja käytännössä koko kryptovaramarkkinoiden kannalta. ETH nousi ~60 %, jonka vanavedessä tulivat AVAX ~50 %, SOL ~30 % ja DOT ~30 % nousuilla. BTC nousi heinäkuussa ~20 %.
- Ethereum on siirtymässä varantotodistepohjaiseen konsensukseen ja johtaa älysopimusketjumarkkinaa itseoikeutetusti. Viimeinen julkisen testiverkon sulautuminen tapahtuu pian, ja tätä seuraa pääverkon sulautuminen alustavan arvion mukaan jo syyskuun puolivälissä.
- Ethereumin kilpailijaverkoissa oli kesä-heinäkuussa nähtävissä hienoista kasvua: Kilpailijaketjujen aktiviteettimittareissa ei näy kovin suurta nousua, mutta vaihtoehtoisten älysopimusketjujen aktiviteetissa on kasvua kesäkuuhun verrattuna.
- DeFi-tokenien hinnat nousivat heinäkuussa voimakkaasti. Rallia johti YFI, jonka perässä tulivat AAVE, UNI ja SNX.

Markkinat

Kryptomarkkinoilla koettiin kesän aikana valtava likvidaatiosuma, kun moni tahto realisoi joko vapaaehtoisesti tai pakotettuna kryptovarojaan markkinaturbulenssin takia.

Ekosysteemiin pakkautuneiden epävakauttavien tekijöiden ja valtavien laina-/vakuuspositioiden seurauksena muun muassa Voyager, Celsius Network, Vault ja Three Arrows Capital (3AC) ovat yrityssaneerauksessa. Lisäksi sähköautovalmistaja Tesla myi 75 prosenttia bitcoinvaroistaan¹, Yhdysvaltain SEC-valvontaviranomainen syyttää Coinbasea sääntelemättömästä arvopaperikaupankäynnistä² ja Coinbasen entistä työntekijää syytetään sisäpiirikaupankäynnistä³ ja Suomen Tulli realisoi 1889,1 BTC saaden niistä noin 46,5 miljoonaa euroa.⁴

Ensimmäinen vuosipuolisko oli synkkä ja se myös päättyi synkissä tunnelmissa, kun ensin yleinen markkinatunnelma latistui pehmentyneen makroympäristön ja geopoliittisten paineiden takia.

Toukokuussa koettiin Terra-ekosysteemin romahdus, kesäkuussa lukuisat kryptopuolen anto- ja ottolainausalustat (edellä mainittujen lisäksi BlockFi joutui tekemään peliliikkeitä ja saattaa päätyä osaksi Sam Bankman-Friedin kryptoimperiumia⁵) ajautuivat vakaviin vaikeuksiin "äärimmäisten markkinaolosuhteiden" vuoksi.

Monien kryptovarojen hinnat laskivat niin sisäisten kuin myös ulkoisten tekijöiden vaikutuksesta verrattain matalille tasoille. Pelko ja pakokauhu olivat ennen heinäkuuta tapissaan, josta esimerkkinä bitcoinin realisoituneiden tappioiden kohoaminen historiallisen korkeille tasoille kevätkesän aikana (ks. seuraavalla sivulla oleva *Kuvio 1*).

Heinäkuussa koettiin kuitenkin tervetullut helpotusralli, kun ETH nousi yli 60 % ja BTC hieman yli 20 %. Kryptomarkkinoiden elpyminen muutoin haastavassa makroympäristössä ei helpota kryptosijoittajan arkea, jonka vuoksi paneudumme tässä markkinakatsauksessa myös lohkoketjuidataan kryptojärjestelmien käytön ja kysynnän suuntauksien hahmottamiseksi.

¹ CNBC: [Tesla has dumped 75% of its bitcoin holdings a year after touting 'long-term potential'](#)

² Reuters: [Crypto exchange Coinbase faces SEC probe over securities - Bloomberg News](#)

³ Cointelegraph: [Former Coinbase manager at heart of insider trading scandal pleads not guilty in federal court](#)

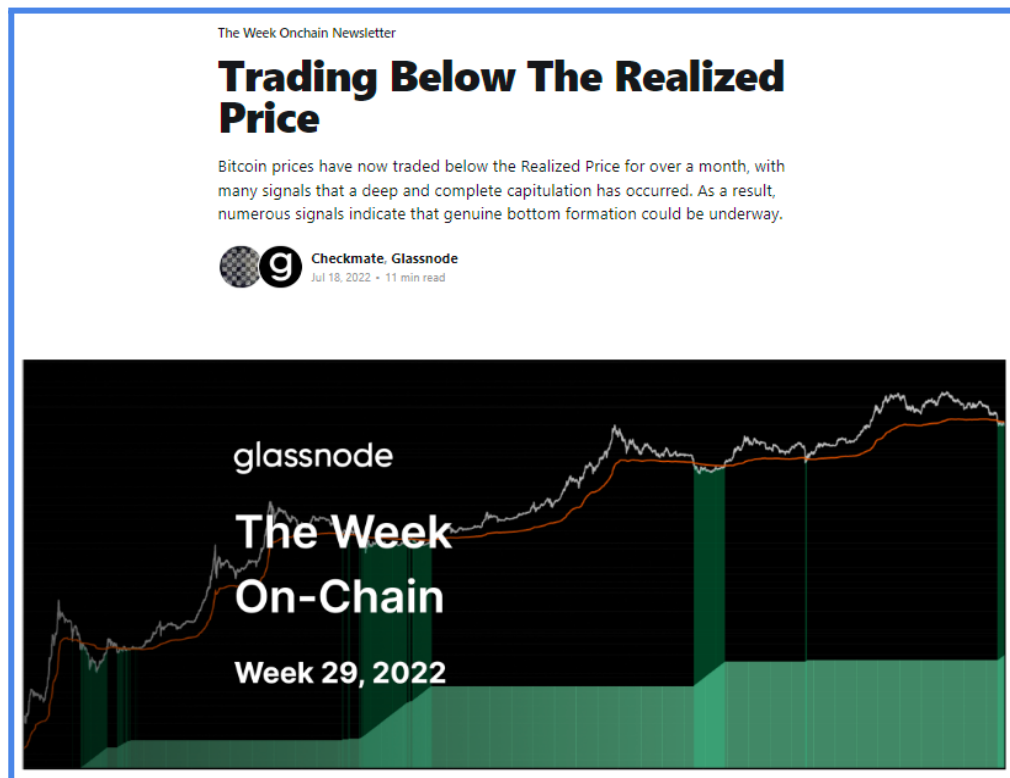
⁴ Helsingin Sanomat: [Tulli myi bitcoinit, valtio sai 46,5 miljoonaa euroa – rahat tarkoitus lahjoittaa Ukrainaan](#)

⁵ TechCrunch: [FTX US deal with troubled crypto lender BlockFi floats acquisition with 'up to' \\$240M purchase price](#)



Kuvio 1. Bitcoinin realisoituneet tappiot 30 päivältä. Lähde: Glassnode

Alla olevan [kuvalinkin](#) takaa löytyy useita mielenkiintoisia Glassnoden kuvaajia, joiden perusteella pahin saattaa kryptomarkkinoilla olla takana.



Volatiliteetin voimakas nousu on ollut silmiinpistävää. Helmikuun lopussa käynnistynyt Venäjän hyökkäyssota Ukrainaan on vaikuttanut erityisesti Eurooppaan ja näkynyt laajasti

kasvaneena epävarmuutena ja lähitulevaisuuden näkymien synkkyytenä. Energian ja tiettyjen raaka-aineiden kallistuminen on aiheuttanut laajamittaisia huolia samaan aikaan, kun jo viime vuonna alkunsa saanut inflaatio on jatkanut kiihtymistään. Keskuspankkien rahapolitiikan pivotointi on jo käynnissä, kun muun muassa Yhdysvaltain keskuspankki, Euroopan keskuspankki ja Englannin keskuspankki ovat siirtyneet kiristävään rahapolitiikkaan.

Esimerkiksi Kiinan niin sanotun nollalinjan vuoksi Wuhanin kaupunki, josta koronapandemia sai alkunsa vuosien 2019 ja 2020 taitteessa, on (taas) lukossa⁶ ja muitakin Kiinan kaupunkeja ja alueita on tiukkojen epidemianhallinnallisten toimien piirissä.⁷ Lisäksi Kiina on hiljattain sulkenut matkailijoiden suosiman Sanyan kaupungin Hainanin maakunnassa⁸ ja Yiwun kaupungin Keski-Zheijangin maakunnassa Itä-Kiinassa⁹. Kiina ei näytä myöskään luopuvan omaperäisestä epidemianhallinnan linjastaan, koska se palvelee Kiinan kommunistisen puolueen asiaa.¹⁰ Venäjän sotatoimet Ukrainassa jatkuvat pian kuudetta kuukautta aiheuttaen paitsi geopoliittista epävakautta, myös tehden rauhan saavuttamisesta aina vain vaikeampaa. Viime vuonna päättään nostanut inflaatio on karannut aivan omille teilleen kuluneen vuoden ensimmäisen puoliskon kuluessa¹¹, erityisesti Yhdysvalloissa ja Euroopassa.

Kasvuennusteita on ruuvattu alaspäin viime vuoteen verrattuna, koska muun muassa energian ja ruuan kallistuminen, kotitalouksien ostovoiman heikkeneminen, maailmanlaajuiset toimitusketjujen häiriöt ja rahoitusolosuhteiden kiristyminen ovat synkentäneet tulevaisuudenkuvia. Keskuspankit ja poliitikot joutuvat nyt taistelemaan kiihtyvän inflaation ja hidastuvan talouskasvun välillä, mutta tilanteen kääntämiseen ei ole ihmelääkkeitä.

Fed jatkoi viime viikolla koronnostoja 75 korkopisteellä siitäkin huolimatta, että myönsivät talouskasvun olevan selvästi hidastumassa. Fed antoi myös ymmärtää, että koronnostot eivät ole vielä tässä. Markkina tulkit si pääjohtaja Jerome Powellin puheet tulevaisuuden datariippuvuudesta myönteisesti ja etenkin Nasdaq ja kryptomarkkina lähtivät nopeaan nousuun.¹² Englannin pankki nosti viime viikolla ohjauskorkoa 50 korkopisteellä 1,75 prosenttiin. Keskuspankki ennakoii inflaation kohoavan Iso-Britanniassa jopa 13 prosenttiin lokakuussa.

⁶ BBC: [Covid in China: Million in lockdown in Wuhan after four cases](#)

⁷ Bloomberg: [Some 30 Million People Face Covid Curbs: China Lockdown Tracker](#)

⁸ Toronto Star: [Thousands stranded in China resort city amid COVID lockdown](#)

⁹ Reuters: [Eastern Chinese export hub Yiwu imposes COVID restrictions](#)

¹⁰ Bloomberg: [China's Covid Zero Could Last for Years Because It Works for Xi](#)

¹¹ McKinsey: [How inflation is flipping the economic script, in seven charts](#)

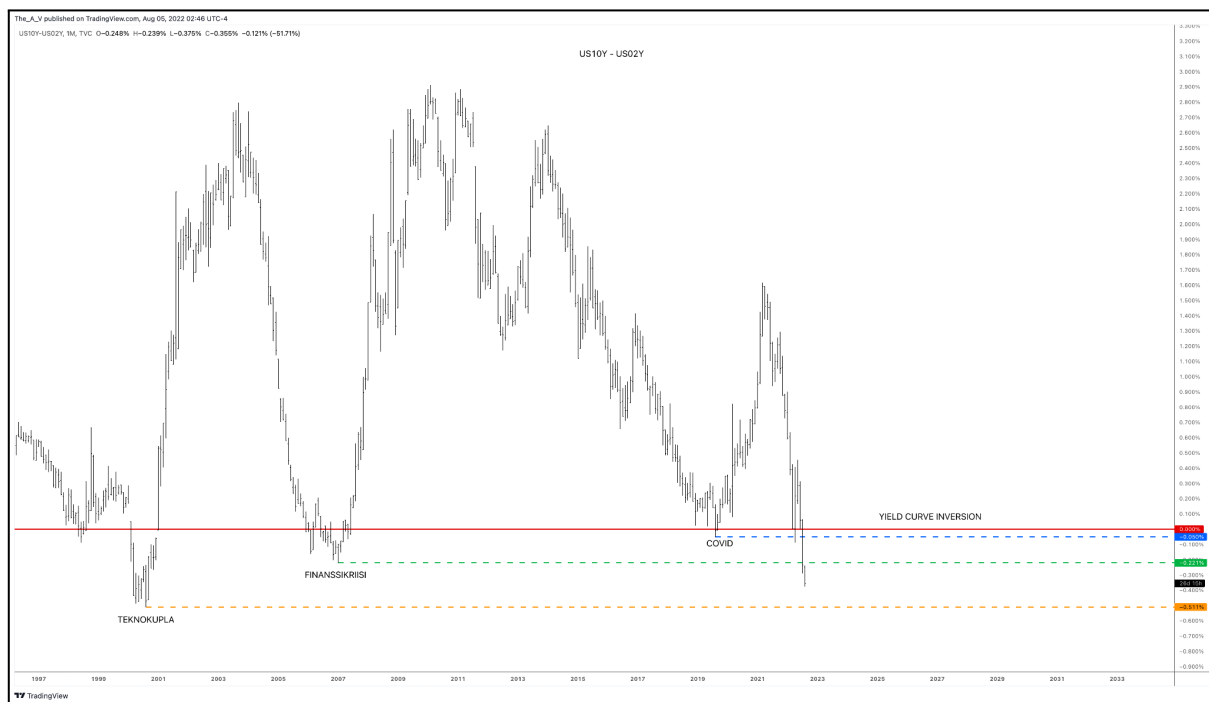
¹² Reuters: [Fed's Powell's absence of specific guidance leaves analysts to fill the gaps](#)

"Olemme nyt tasoilla, jotka vastaavat pitkälti neutraalia korkotasoa koskevia arvioitamme, ja kun olemme tähän asti aikaistaneet koronnostosykliämme, olemme jatkossa paljon datariippuvaisempia."

– **Jerome Powell**, Yhdysvaltain keskuspankin avomarkkinakomitean tiedotustilaisuus 27. heinäkuuta 2022

Powellin nähtiin siis hylkäävän ennakoivan viestinnän (engl. *forward guidance*) ja siirtyvän datavetoiseen korkopolitiikkaan, ja koska bondimarkkina hinnoittelee inflaation ja talouskasvun hidastuvan, markkinoilla vahvistui *risk-on*-asenne ja omaisuusluokkien hinnoittelua kalibroitiin uudelleen tämän ymmärryksen valossa.

Kasvaneesta optimismista on hyvä muistaa, että korkokäyrä (US 10-2Y yield curve) on kääntynyt (engl. *Inverted yield curve*) ja lähentelee jo 2000-luvun teknokuplan tasoja. Korkokäyrä ennakoi talouden hidastumista ja itsessään myös edesauttaa sen toteutumista (muista markkinoiden refleksiviteetti!): *lyhytaikaisten lainojen uudelleenrahoittamisen ollessa kohtuuttoman kallista, samalla kun markkinat hinnoittelevat heikkoa pitkän aikavälin kasvua, ollaan noidankehässä, missä talouden pyörät menevät juntturaan.*



Kuvio 2. Yhdysvaltain korkokäyrän kehitys. Lähde: [TradingView](https://tradingview.com/chart/?symbol=US10Y-US2Y)

Markkinat hinnoittelevat nyt jossain määrin inflaation hidastumista¹³, alla oleva kuvaaja osoittaa hyvin, kuinka hitaasti CPI-luvut (Consumer Price Index) kääntyvät laskuun.

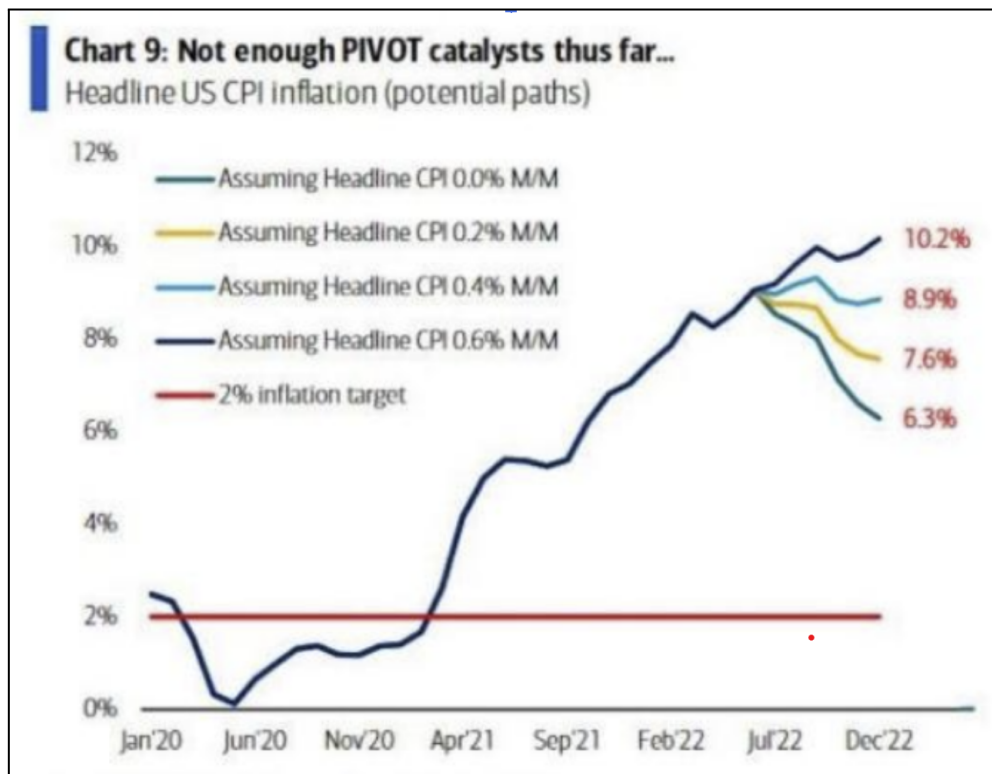
Lisäksi on syytä huomata, että CPI-luvut ovat aina takapeiliin katsomista, kun taas eri aikavälien *inflaatio-odotukset* ovat merkityksellisempiä. Ja markkinoiden päävihollinen on

¹³ FRED: [5-Year, 5-Year Forward Inflation Expectation Rate](https://fred.stlouisfed.org/series/FY5FE)

edelleen inflaatio, kun taas keskuspankit tупpaavat *aina* lopulta valitsemaan talouskasvun inflaation sijaan.

Mikäli seuraava CPI-luku on odotuksia suurempi, joutuu datavetoisuutta julistanut Fed reagoimaan siihen todennäköisesti voimakkaasti, minkä seurauksena volatilitetti kasvaa bondimarkkinoilla, mikä taas vaikuttaisi *risk-on*-omaisuuserien hinnoitteluun.

Varovaisuuteen ja kylmähermoisuuteen lienee vielä siis syitä ennen *merkittävien* allokaatiopäätösten ja/tai -muutosten tekemistä.

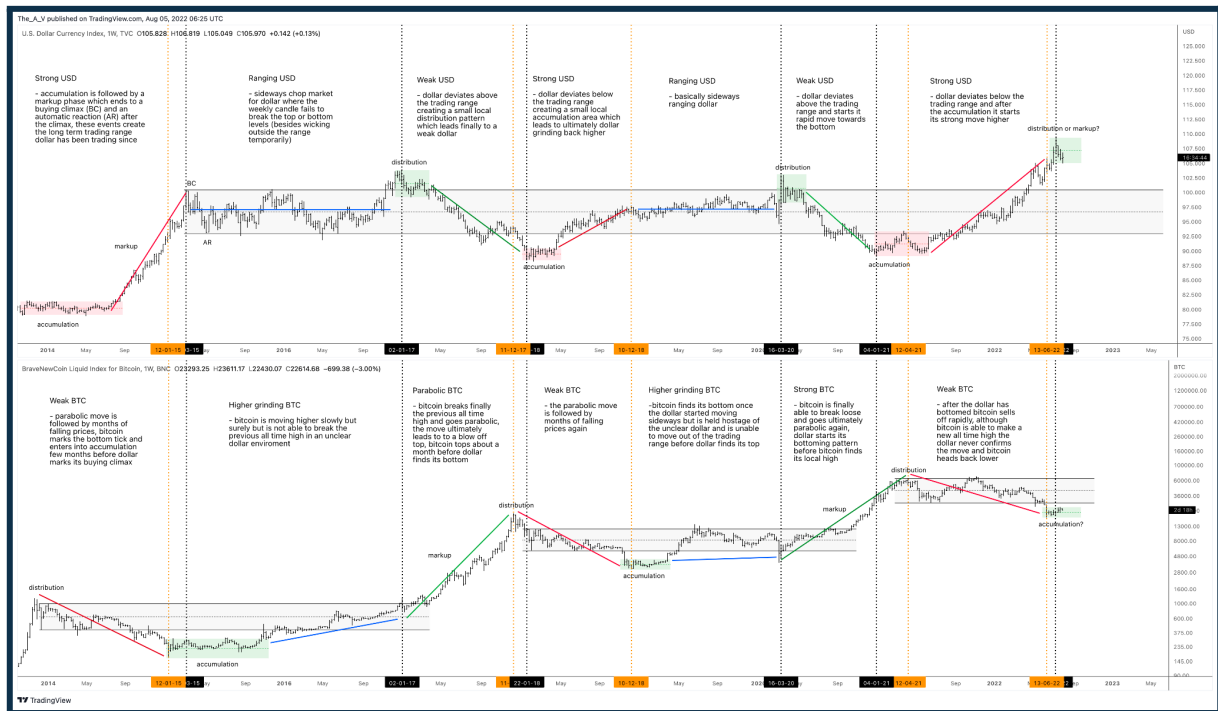


Kuvio 3. Yhdysvaltain kuluttajahintainflaation (headline CPI) mahdolliset kehitysurat loppuvuodelle 2022.

Lähde: BofA Global Investment Strategy, Bloomberg

Oheinen pitkän aikavälin DXY-kuvaaja (U.S. Dollar Index) yhdessä logaritmisien bitcoinin kuvaajan kanssa osoittaa, kuinka suuri vaikutus dollarin vahvuudella on ollut historiallisesti bitcoinin hintaan ([kuvaaja suurempana](#)).

Karkeasti sanottuna BTC nousee (*ceteris paribus*) DXY:n heiketessä, kun taas ohjauskorkojen nousu tukee USD:tä, joten BTC:n hinta suhteessa dollarin odotuksiin laskee.



Kuvio 4. DXY-indeksin ja BTC:n suhde on ollut historiallisesti käänteinen. Lähde: [TradingView](https://tradingview.com)

Syksyn osalta kiinnostavaa tuleekin olemaan mihin suuntaan dollari nykyiseltä tasoltaan jatkaa ja pystyvätkö BTC ja ETH murtautumaan takaisin pitkän aikavälin *trading rangeen*. Pudotus *rangen* ulkopuolelle tapahtui suuremmalla volyyymilla ja alemmaksi kuin *bullish deviation* -tapauksen kannalta olisi ideaalia.

ETH kävi kuitenkin kolkuttelemassa jo *rangen* pohjia, ja vaikka ensimmäinen yritys takaisin *rangeen* tulikin odotetusti hylätyksi, on myyntipaine ollut vielä toistaiseksi markkinoilla maltillista ja tuki on löytynyt lyhyen aikavälin eksponentiaalisten liukuvien keskiarvojen väliltä (12- & 24-periodin EMA).

Pidempi sivuttainen akkumulaatioperiodi ennen todellista yritystä takaisin *rangeen* on molempien kohdalla vielä kuitenkin hyvinkin mahdollista.



Kuvio 5. BTC/USD- ja ETH-USD-trendit 2021–2022. Lähde: [TradingView](https://tradingview.com)

S&P 500 -indeksi (SPX) lähestyy kriittistä weekly supply zonea (**punainen alue**), josta se on jo kertaalleen tullut hylätyksi. Mikäli kyseistä tasoa ei läpäistä ja markkina myy voimakkaasti, näkyy myyntipaine mitä todennäköisimmin myös kryptomarkkinoilla.



Kuvio 6. S&P 500 -indeksin kehitys. Lähde: [TradingView](https://tradingview.com)

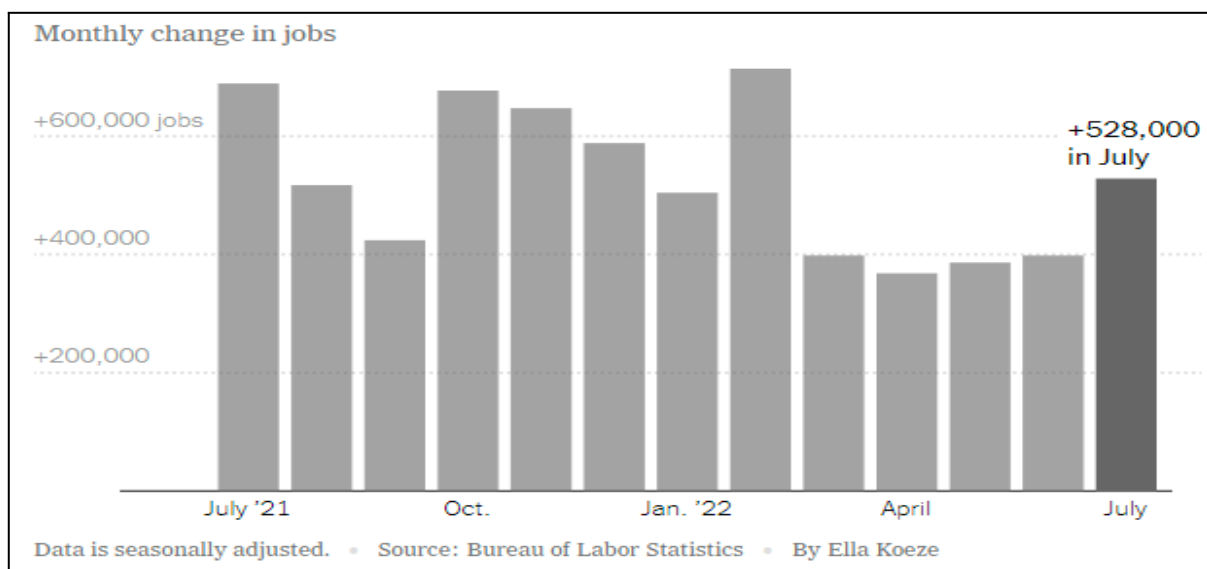
Lyhyellä aikavälillä BTC on toistaiseksi laahannut perässä S&P 500 -indeksiä ja jopa käännteistä dollari-indeksiä (S&P 500 -indeksin suhteen korrelaatio on positiivinen ja DXY:n

suhteen negatiivinen). Nähdäänkö lähitulevaisuudessa eroa kiinni kurova bitcoin vai onko osakemarkkinoilla nähty jo ylioptimismia?



Kuvio 7. BTC, käänteinen DXY ja S&P 500. Lähde: [TradingView](https://tradingview.com)

Perjantai-iltana Yhdysvalloista saadut Yhdysvaltain työllisyystilastokeskuksen julkaisemat viimeisimmät työllisyysluvut yllättivät (tai *kauhistuttivat*) markkinat.¹⁴ Uusia työpaikkoja syntyi yli puoli miljoonaa, mikä on yli kaksi kertaa enemmän kuin ennakoitiin.



Kuvio 8. Kuukausittain muutos Yhdysvaltojen uusissa työpaikoissa. Lähde: [New York Times](https://www.nytimes.com)

Yhdysvaltain työmarkkinoiden yllättävä vahvuus voi olla Yhdysvaltain keskuspankin tarvitsemaa lisänäyttöä sille, että koronnostoja voidaan vielä jatkaa. Tietysti on hienoa, että

¹⁴ Investing.com: [U.S. Nonfarm Payrolls Soar 528,000 in July](https://www.investing.com/news/economy/us-nonfarm-payrolls-soar-528000-in-july)

yhdysvaltalaisille löytyy töitä ja työnteosta saa tuloa, mutta taistelussa inflaatiota vastaan hyvät uutiset ovat huonoja uutisia. Emme pidä näin ollen poissuljettuna sitä, että Yhdysvaltain keskuspankki toteuttaa vielä kuluvan vuoden aikana merkittäviä koronnostoja.¹⁵

Toisaalta näkemyksemme on, että Yhdysvaltain työmarkkinoissa on nähtävissä tietynlaista pehmentymistä ja koronapandemian aikana toteutettujen moninaisten elvytystoimien teho hälvenee.

Vahvat työllisyysluvut olivat siis markkinoiden kannalta ainakin lyhyellä tähtäimellä huono uutinen: S&P 500 (-0,16 %) ja Nasdaq 100 (-0,39 %) olivat laskussa, Russell 2000 lievässä nousuvetossa (+0,81 %) DXY-indeksi vahvistui (0,84 %) ja kulta laski (-0,80 %).

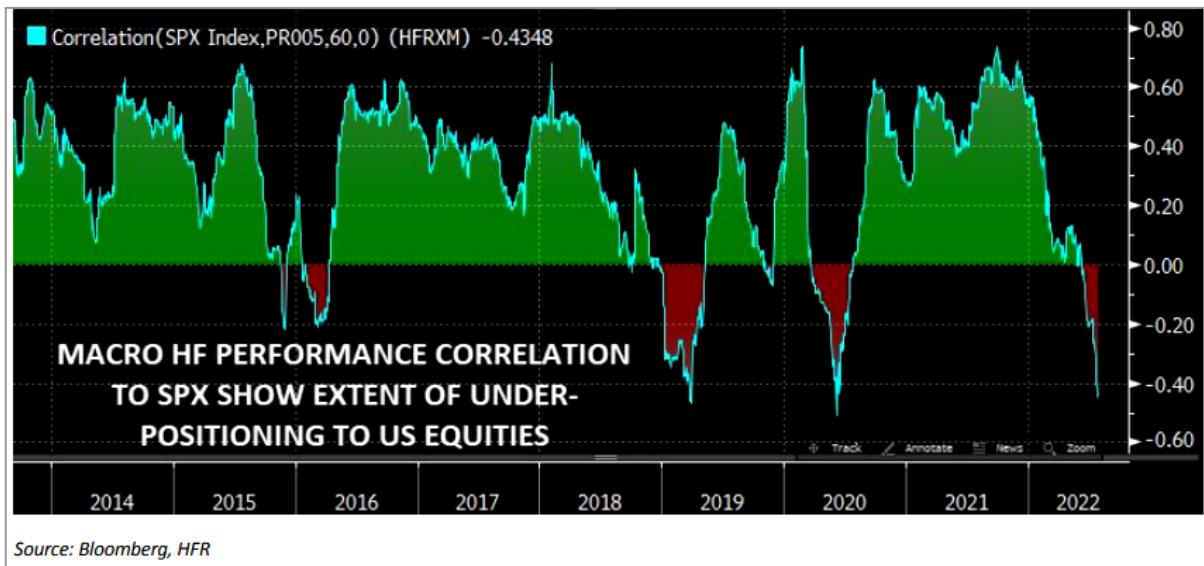


Kuvio 9. Fed Funds Rate -futuurit ennakoivat kesäkuun 2023 terminaalikoroksi noin 3,7 prosenttia, kun aiemmin korkospekulaatiot olivat huomattavasti alemmalla tasolla. Lähde: [Dylan LeClair](#)

¹⁵ Bloomberg: [Pozsar Says L-Shaped Recession Is Needed to Conquer Inflation](#)

Tunnelmaindikaattoreita

Kuviosta 10 näkee hyvin viimeisen viikon markkinatunnelmaa. Makrohedgerahastojen positioituminen on ollut varovaista ja tilannetta on kuluneen viikon aikana pyritty paikkaamaan, mikä on johtanut hetkelliseen osakkeiden nousuralliin.



Kuvio 10. Makropositioituminen US-osakemarkkinoilla. Lähde: Market Ear

Myös trendin seuraajat olivat paitsiossa viimeisen nousun aikana ja ovatkin joutuneet sulkemaan lyhyitä positioitaan viimeaikaisen rallin johdosta.

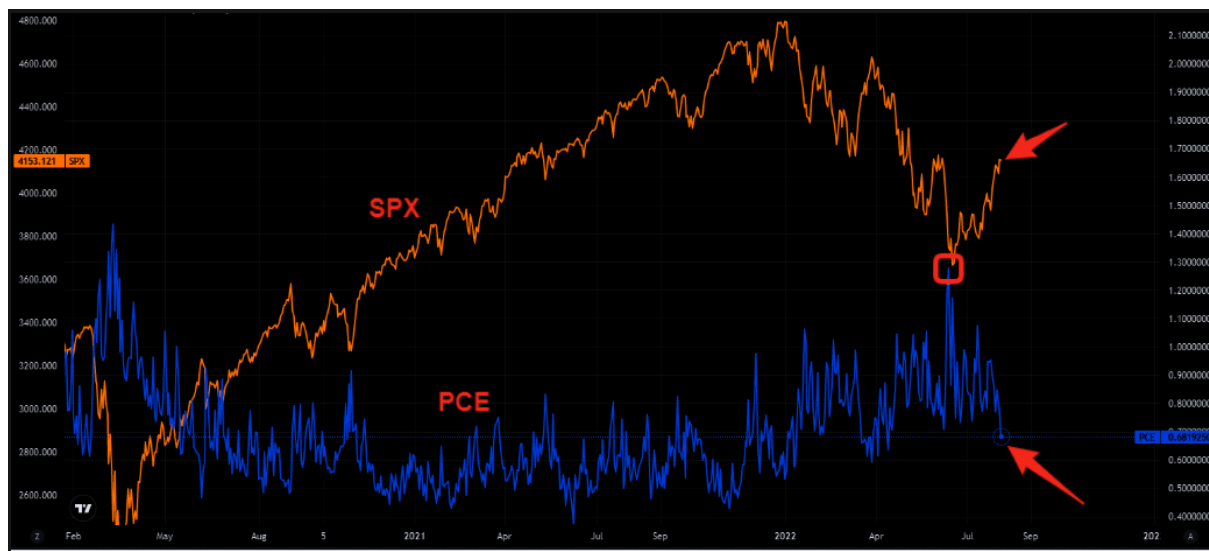
Huomionarvoista on, että he ovat tällä hetkellä kutakuinkin flätтинä positioitumisen suhteen. Nämä strategiat eivät välitä fundamenteista, vaan ovat puhtaita trendin jahtaajia.

Voisivatko CTA:t (Commodity Trading Advisors) ja heidän mahdollinen markkinan jahtaaminen palauttaa S&P 500 -indeksin takaisin kriittisen 4200 pisteen yli?



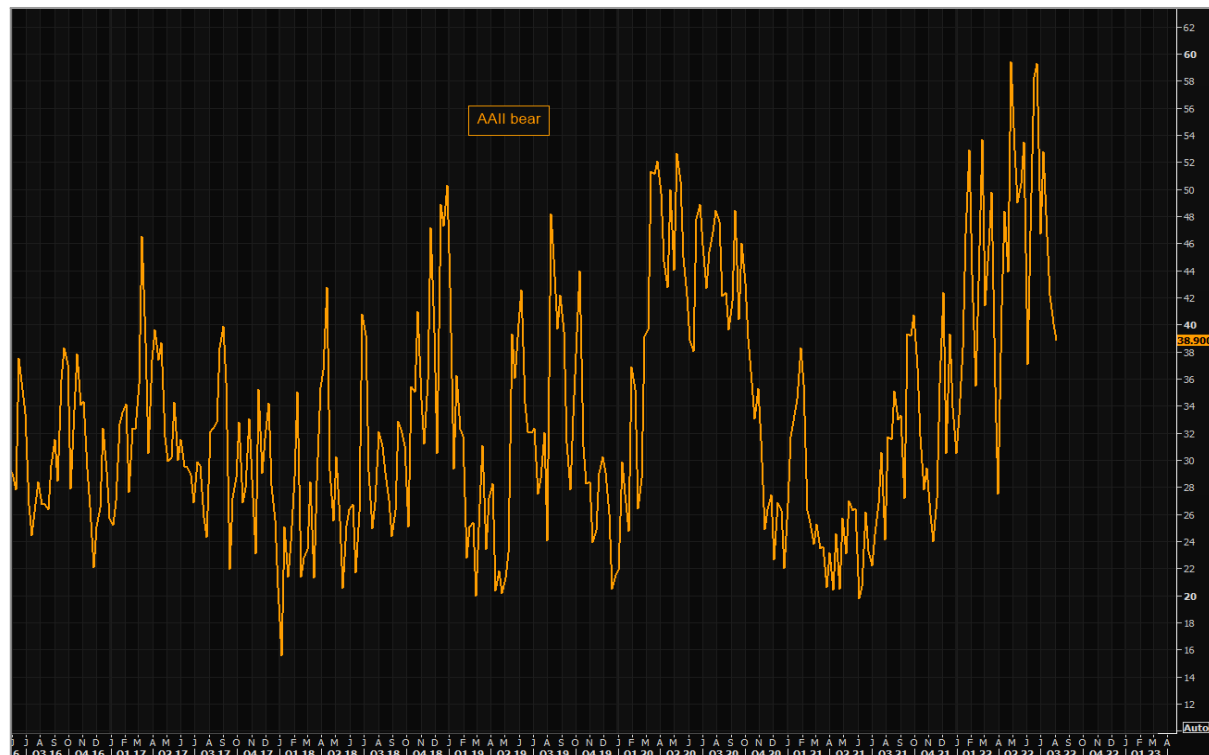
Kuvio 11. CTA-puolen osakepositioituminen vuodesta 2011 näihin päiviin. Lähde: Market Ear

Sijoittajat suojasivat positioitaan jälleen ennätysmäärin korkean volatiliteetin aikana markkinoiden liikkuessaa alemmaksi. Sama tapahtui tälläkin kertaa kesän pohjien kohdalla, ja sijoittajat ovatkin pyrkineet eroon avatuista *put*-positioista viimeisen nousun aikana.



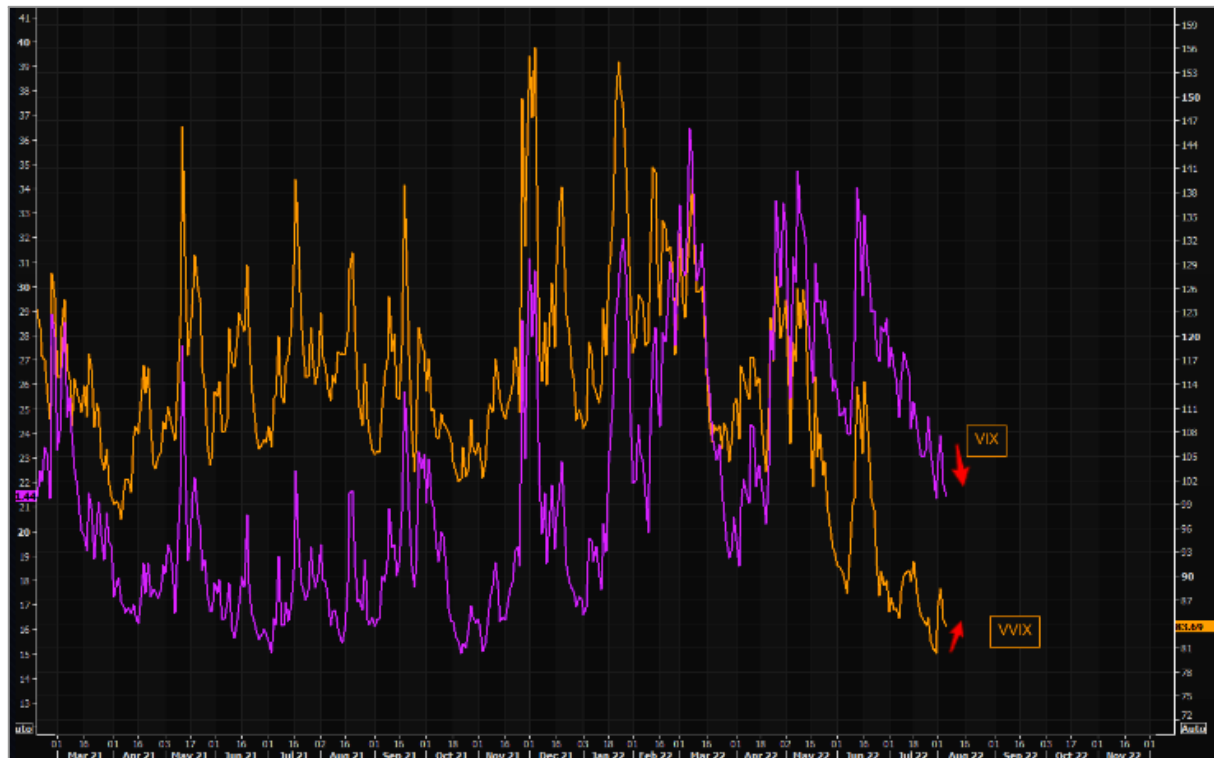
Kuvio 12. SPX-indeksi ja PCE-luvut. Lähde: Market Ear

Viimeisin AAll Investor Sentiment Survey -data osoittaa, että negatiivisesti markkinan näkevät ovat hellittäneet hieman näkemystään, mutta ovat edelleen varsin pessimistisiä.



Kuvio 13. AAll Bear -indeksin kehitys vuodesta 2016 alkaen aina näihin päiviin. Lähde: Market Ear

VIX on käytännössä viime kevään tasoilla. Samanaikaisesti VVIX yrittää tehdä vihdoin käännöstä pitkään kestäneen laskun jälkeen. Mikäli VVIX kääntyy nousuun ovat odotukset VIX:in volatiliteetista kasvamaan päin.



Kuvio 14. VIX:in ja VVIX:in kehitys maaliskuusta 2021 alkaen. Lähde: Market Ear

Kryptomarkkinat

Heinäkuu kääntyi kryptomarkkinoilla laajasti nousujohteiseksi, vaikka kryptolainaaajien ja suurella velkavivulla toimineiden markkinaosapuolten kriisiytyminen oli edelleen vahvasti pinnalla.¹⁶ Kryptovarojen markkina-arvo¹⁷ nousi lähes 20 % heinäkuussa ja ylitti biljoonan rajan jo heinäkuun puolivälissä.

Tätä kirjoitettaessa perjantai-iltapäivällä kryptomarkkinoiden arvo on päältä 1,1 biljoonaa dollaria.

Heinäkuu oli osakemarkkinoillakin myönteinen, kun S&P 500 -indeksi nousi lähes 10 % ja Nasdaq 100 melkein 15 %. Laskumarkkina on ainakin hetkellisesti kääntynyt, vaikka *bull trap* -riski onkin olemassa.^{18 19}

#	ASSET	PRICE (USD)	CHANGE VS USD (24H)	7 DAY TREND	REPORTED MARKETCAP	REAL VOLUME (24H)	CHANGE VS USD (7D)	CHANGE VS USD (30D)	CHANGE VS USD (90D)	CHANGE VS USD (1Y)	CHANGE VS USD (YTD)	CYCLE LOW (USD)
1	Bitcoin - BTC	\$23,009.96	+0.17%		\$440B	\$12.00B	-3.09%	+12.16%	-35.00%	-43.67%	-51.73%	\$17,664.96
2	Ethereum - ETH	\$1,680.89	+3.00%		\$205B	\$6.07B	-2.40%	+41.75%	-36.20%	-40.62%	-55.39%	\$897.06
3	BNB - BNB	\$314.68	+3.07%		\$50.80B	\$299M	+7.50%	+32.44%	-13.58%	-6.64%	-40.16%	\$185.65
4	XRP - XRP	\$0.372	+0.47%		\$18.00B	\$167M	+1.37%	+12.32%	-35.74%	-49.14%	-56.16%	\$0.113
5	Cardano - ADA	\$0.508	+1.03%		\$17.16B	\$102M	-2.37%	+10.33%	-32.95%	-63.28%	-63.07%	\$0.396
6	Solana - SOL	\$39.90	+1.46%		\$13.83B	\$386M	-4.48%	+8.18%	-49.20%	+7.10%	-77.65%	\$26.18
7	Polkadot - DOT	\$8.35	+2.23%		\$9.21B	\$93.49M	+2.18%	+20.93%	-39.14%	-56.29%	-70.76%	\$6.46
8	Dogecoin - DOGE	\$0.0687	+2.48%		\$9.11B	\$69.94M	+0.09%	+0.63%	-45.99%	-65.78%	-60.29%	\$0.0497
9	Polygon - MATIC	\$0.912	+1.72%		\$7.33B	\$129M	-2.62%	+74.05%	-10.28%	-14.25%	-64.48%	\$0.323
10	Avalanche - AVAX	\$24.35	+3.49%		\$6.92B	\$101M	-1.04%	+26.58%	-55.96%	+75.08%	-78.77%	\$13.80
11	Uniswap - UNI	\$8.95	+0.07%		\$6.68B	\$70.21M	-1.53%	+67.12%	+24.62%	-64.90%	-48.90%	\$3.38
12	TRON - TRX	\$0.0692	+1.72%		\$6.40B	\$43.85M	+0.75%	+3.37%	-16.38%	-0.60%	-8.94%	\$0.00724
13	Ethereum Classic - ETC	\$37.07	+3.14%		\$5.05B	\$235M	-7.99%	+144.96%	+38.86%	-29.11%	+6.72%	\$12.74
14	Litecoin - LTC	\$60.95	+1.84%		\$4.32B	\$101M	+0.78%	+21.53%	-35.15%	-57.44%	-59.47%	\$40.51
15	NEAR Protocol - NEAR	\$5.02	+12.47%		\$3.76B	\$109M	+17.71%	+47.00%	-50.74%	+104.20%	-66.13%	\$2.94
16	Cronos - CRO	\$0.144	+0.55%		\$3.65B	\$5.65M	+4.79%	+20.70%	-46.89%	+11.10%	-75.36%	\$0.0992
17	Chainlink - LINK	\$7.71	+4.23%		\$3.62B	\$75.07M	-2.41%	+21.51%	-24.65%	-68.05%	-62.95%	\$5.35

Kuvio 15. Kryptovaramarkkinoiden tilanne 5. elokuuta 2022. Lähde: Messari

Kryptomarkkinoiden nousurallia johti ether (ETH), jonka hinta nousi kuukaudessa lähes 60 %. Bitcoinin (BTC) hinta nousi viime kuussa puolestaan "vain" hieman yli 20 %. Lähes kaikkien merkittävimpien kryptovarojen tuotot olivat viime kuulta plusmerkkisiä.

Yhtenä mielenkiintoisena nostona heinäkuulta on Lido DAO (LDO), jonka hinta lähes viisinkertaistui muun muassa myönteisen yllätyksen siivittämänä.²⁰ Toinen mielenkiintoinen

¹⁶ Thomas Brand: [Kryptofinanssikriisin anatomia: Kun mikään ei ole liian suuri kaatumaan](#)

¹⁷ Kokonaismarkkina-arvo pitää sisällään kaikki kryptovarot, mukaan luettuna vakaavaluutat ja tokenit. Lähde: <https://www.coingecko.com/en/global-charts>

¹⁸ Sijoitustieto.fi: [Kolme Markkinasoturia: "Kaukaa viisas tuo Paavo Arhinmäki \(vas.\), jolla on parin tonnin tiuku ranteessa."](#)

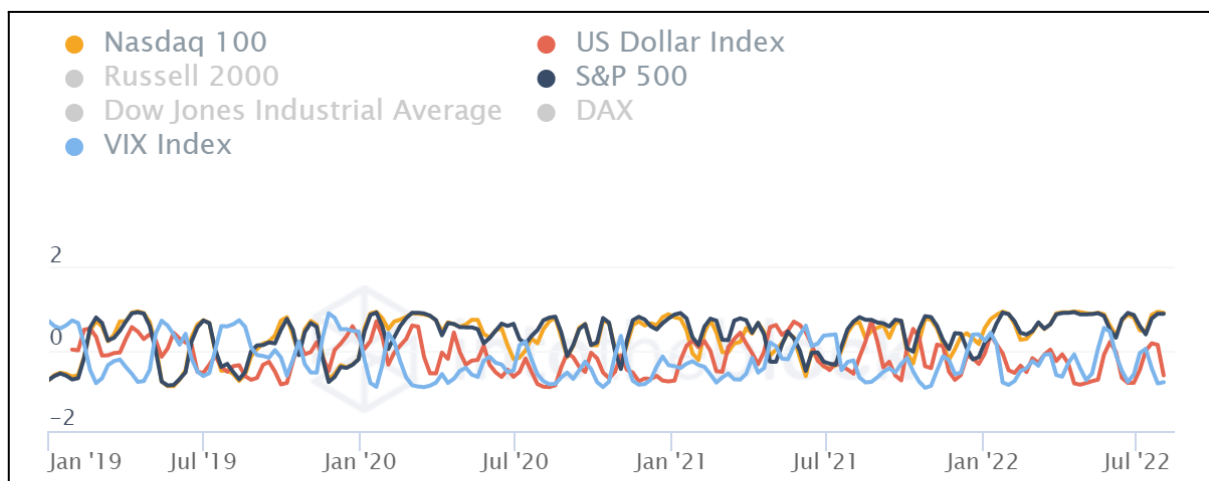
¹⁹ Bloomberg: [Stocks Stage Comeback With Best Month Since 2020: Markets Wrap](#)

²⁰ Thomas Brand: [ETH2-talletussopimus ja Lido DAO](#)

oli Ethereum Classic (ETC), jonka hinta nousi heinäkuussa lähes 160 prosenttia, kun Ethereumin kauan odotettu sulautuminen ajaa ethereumlouhijat ahtaalle ja Ethereum Classic -verkon harvat käyttäjät ja kehittäjät toivoisivat työntodistelouhijoiden siirtyvän sen pariin.²¹

Ethereumin suurimmat kilpailijat älysovimusmarkkinassa, kuten BNB Chain (BNB), Avalanche (AVAX), Solana (SOL), Polkadot (DOT) ja Polygon (MATIC), toipuivat heinäkuussa huomattavasti BTC:tä paremmin. Merkittävät DeFi-tokenit, kuten Uniswap (UNI), Aave (AAVE), Curve (CRV) ja Yearn Finance (YFI), päihittivät kuitenkin L1-ketjut mennessä.

Markkinahuumassa on kuitenkin hyvä huomata, että lukuisten suuressa osiossa olleiden kryptovarojen tuotot ovat vuoden alusta tähän päivään laskien (YTD) kuitenkin miinusmerkkisiä.



Kuvio 11. BTC:n 30 päivän rullaava korrelaatio eri markkinaindeksien suhteen. Lähde: intotheblock

Cboe Volatility Index (^VIX), jota kutsutaan yleisesti Yhdysvaltojen osakemarkkinoiden "pelkomittariksi", kuvaa markkinoiden odotettua volatiliiteettia tulevien 30 päivän aikana. Se on matalalla tasolla, kun osakemarkkinoilla on railakas tunnelma, ja VIX puolestaan nousee, kun pelko valtaa alaa.

Bitcoinilla on vielä pitkä matka siihen pisteeseen, että sen voisi sanoa olevan *turvasatama* hieman perinteisemmässä mielessä eli ettei se juurikaan korreloisi muiden omaisuusluokkien suhteen. Se, miten bitcoinin suojausominaisuuksia tarkastelee, on tärkeää, koska jos esimerkiksi ajattelee bitcoinin olevan inflaatio suoja ja historiallinen hintainflaatio kasvaa, niin saattaisi ajatella BTC:n hinnan nousevan.

Viime aikoina on kuitenkin käynyt päinvastoin (eli BTC ei ole noussut, vaan pikemminkin laskenut), jonka vuoksi bitcoinin *inflaatio suojaavuutta* on syytäkin tarkastella hieman

²¹ Thomas Brand: [Ethereum Classic nousi kuolleista](#)

laajemmasta perspektiivistä.²² Tämä siksi, että BTC:n *inflaatio suojaavuus* ei ole aivan yksinkertainen asia ymmärtää.

Yllä oleva kuvio osoittaa sen, miten BTC:n korrelaatio osakemarkkinoiden (Nasdaq 100 ja S&P 500) suhteen on ollut viime aikoina erityisen korkea ja *käänteinen* DXY:n ja VIX:in suhteen. Tämä on mielestämme selvä merkki siitä, että BTC ei ole sinänsä hintamielessä nousuraketti, kun yleinen tunnelma taloudessa on pelokas tai varovainen. Monet sijoittajat näyttävät siis yhä edelleen mieltävän bitcoinin riskilliseksi omaisuusluokaksi ja vertaavatkin sitä valitettavan virheellisesti tekno-osakkeeseen, mutta tämä on mielestämme väärä tapa lähestyä bitcoinia sijoitus- ja/tai säästämiskohteena.

Turvasatama-ajatuksen pohjalla on ajatus, että tiettyjen omaisuuslajien (esimerkiksi kullan ja reaaliomaisuuden) tulevat tuotot käyttäytyvät päinvastoin kuin muiden markkinoiden tuotot (vrt. BTC:n ja kullan korrelaatio on tällä hetkellä käänteinen). Nykyisessä raha-alkemian maailmassa, jossa markkinat ovat käytännössä keskuspankkien (eli Yhdysvaltain keskuspankin) talutushihnassa, tämä ajatus ei kuitenkaan näytä pitävän paikkaansa ainakaan perinteisessä mielessä.

BTC:n tapauksessa ajatus turvasatamasta ei ainakaan *perinteisessä* mielessä toteudu, vaikka BTC:llä onkin lukuisia hyvälle arvonsäilyttäjälle tyypillisiä ominaisuuksia. Turvasatamalta voisi siis edellyttää jotain muitakin ominaisuuksia kuin vain myönteistä hintakehitystä epävarmassa markkinassa. *Ehkä on korkea aika päivittää turvasataman määritelmää?*

²² Kirjoitamme tästä asiasta – bitcoinin ja inflaation suhteesta – todennäköisesti tulevaisuudessa enemmän, koska on sekä mielenkiintoinen että kiistanalainen.

Bitcoin

BTC kävi kaikkien aikojen huipuissaan noin 67 600 dollarissa marraskuussa 2021. Sen jälkeen hinta laski noin 40–50 000 dollarin ikkunaan tammi-huhtikuuksi, kunnes Terra-ekosysteemin romahduksesta käynnistynyt kryptofinanssikriisi painoi sen ensin 30 000 dollarin ja kesäkuun alussa 20 000 dollarin tasolle. Markkina ei ole ollut helppo muillekaan riskisille omaisuusluokille – ja esimerkiksi nousevien talouksien osakkeet ovat laskeneet kuluneen vuoden aikana lähes 18 % (MSCI Emerging Markets).

Heinäkuu oli BTC:n kannalta kuluneen vuoden paras *risk-on*-tunnelmien palaamisen myötä. Kryptomarkkinoiden nousua ei tällä kertaa siivittänyt BTC, vaan ETH ja monet sen älysopimusketjumarkkinan kilpailijat. Näihin kolmeen – BTC, ETH ja Ethereumin verrokkeihin – verrattuna monet DeFi-tokenit tuottivat kuitenkin markkinahinnoilla mitaten paremmin kuin BTC ja ETH.

Bitcoinin suhteellisen voimakas hinnannousu heinäkuussa johtui pääasiassa makroympäristössä virinneestä optimismista, kun risk-on-sentimentti teki railakkaan paluun ja yleinen kesätunnelma oli vahva. Sijoittajat näyttävät ennakoivan, kuten *Markkinat*-kohdassa selostettiin, Yhdysvaltain keskuspankin koronnostojen mahdollista hidastumista, mikä vaikuttaa myönteisesti sekä osakemarkkinoilla että kryptovaroissa varsinkin siksi, että BTC:n korrelaatio osakemarkkinoiden (varsinkin Nasdaq 100 -indeksin) on vahvistunut merkittävästi tänä vuonna. Se, että uskooko koronnostojen hidastumiseen perjantain vahvojen työmarkkinalukujen valossa, on sitten toinen asia.

Heinäkuussa BTC tuotti lähes 21 %. Elokuun ensimmäisellä viikolla osakkeet, kulta ja monet muut omaisuuserät liikkuivat aina perjantaihin asti ylemmäs²³, mutta viimeisen seitsemän päivän aikana BTC on laskenut hieman yli 3 prosenttia. Tähän voi olla useita syitä.

Ensinnäkin BTC saattaa teknisesti valmistautua pieneen nousuun markkinaolosuhteiden lievän paranemisen myötä, joten vakaumuksiltaan heikoimmat haluavat siirtyä pois. Toisaalta viime viikon tiistaina kerrottiin, että MicroStrategyn Michael Saylor jättää yhtiön toimitusjohtajan tehtävät ja jatkaa hallituksen puheenjohtajana keskittyen strategiaan ja bitcoiniin.²⁴

²³ Yhdysvalloista saatiin vahvat työllisyysluvut, jotka hieman latistivat markkinatunnelmia, kun Yhdysvaltain keskuspankilli saattaa olla nyt riittävät "datavetoiset" perusteet jatkaa koronnostoja.

²⁴ CNBC: [MicroStrategy CEO Saylor moves to chairman role, focusing on strategy and bitcoin](#)

January	February	March	April	May	June	July
LINK -12.3%	XRP 26.6%	VET 78.0%	ETH -3.9%	XRP -1.1%	LINK -19.4%	ETH 61.6%
BTC -17.0%	BTC 12.3%	LTC 31.1%	BTC -6.6%	XLM -6.0%	XRP -22.5%	LINK 24.4%
ADA -19.8%	ETH 8.5%	ETH 29.6%	LTC -12.2%	BTC -13.0%	LTC -23.4%	VET 21.4%
LTC -25.2%	LTC 3.4%	BTC 25.9%	XLM -14.1%	ADA -16.3%	XLM 26.0%	BTC 20.8%
XLM -25.3%	XLM -1.8%	ADA 17.1%	LINK -17.2%	VET -27.8%	ADA -28.3%	XRP 16.0%
XRP -25.6%	VET -3.7%	XRP 15.7%	XRP -18.2%	LTC -28.2%	VET -31.8%	ADA 14.4%
ETH -27.1%	ADA -9.0%	LINK -0.9%	ADA -21.7%	LINK -33.0%	BTC -39.3%	LTC 14.0%
VET -35.4%	LINK -12.3%	XLM -9.6%	VET -41.3%	ETH -36.0%	ETH -46.5%	XLM 6.4%

Taulukko 1. Bitcoinin ja kryptovarojen kuukausittaiset (MTD) tuotot kuluneen vuoden ajalta. Lähde: Cane Island Digital Research

		January	February	March	April	May	June	July	August	September	October	November	December
2022	-30.1%	-17.0%	12.3%	25.9%	-6.6%	-13.0%	-39.3%	20.8%					
	59.7%	14.2%	36.8%	29.6%	-1.8%	-35.4%	-6.0%	19.2%	13.0%	-7.28%	40.32%	-7.06%	-18.8%
2020	304.9%	30.6%	-8.3%	-25.0%	34.5%	9.0%	-3.1%	24.0%	3.0%	-7.76%	28.17%	42.42%	47.6%
2019	94.4%	-7.5%	11.2%	7.9%	28.6%	62.5%	26.7%	-7.2%	-4.5%	-13.8%	10.5%	-17.5%	-5.1%
	-73.5%	-27.8%	2.6%	-32.8%	33.3%	-19.0%	-14.8%	21.2%	-9.1%	-6.0%	-4.5%	-37.0%	-7.2%
2017	133.7%	0.0%	22.7%	-9.0%	27.8%	66.4%	6.7%	16.7%	65.6%	-8.6%	48.3%	55.5%	39.3%
2016	125.5%	-14.7%	19.5%	-5.0%	8.2%	18.0%	27.0%	-7.3%	-8.4%	6.4%	14.8%	6.2%	30.6%
	34.0%	-32.2%	17.3%	-4.0%	-3.4%	-2.9%	15.0%	7.9%	-18.9%	2.6%	32.7%	20.1%	13.9%

Taulukko 2. Bitcoinin kuukausittaiset (MTD) tuotot vuodesta 2015 alkaen. Lähde: Cane Island Digital Research

Olemme bitcoinin suhteen **optimistisia** sekä lyhyellä että pitkällä tähtäimellä. Tähän on olemassa lukuisia eri syitä, joista tulemme tulevaisuudessa kirjoittamaan tarkempaa tutkimusta.²⁵

Coinbase ja BlackRock kertoivat viime viikolla kumppanuudestaan, jonka myötä Blackrockin Aladdin-sijoitushallintajärjestelmää käyttävät institutionaaliset asiakkaat pääsevät tulevaisuudessa entistä helpommin käsiksi jatkuvasti suursijoittajia enemmän kiinnostavaan bitcoin- ja kryptomarkkinaan.²⁶ Toisaalta lohkoketjudatan valossa näyttää siltä, että pienet ja suuremmat valaat (1–10k BTC) ovat olleet jo jonkin aikaa ostolaidalla. Pienemmät ovat myyneet, kun taas hyvin isot osoitteet ostaneet.



Kuvio 16. Niissä osoitteissa oleva BTC-tarjonta BTC-yksiköinä, joiden saldo on enemmän kuin 10k BTC. Lähde: Messari

Bitcoinlouhijoiden kiirastuli koettiin kesä-heinäkuussa.²⁷ Nyt louhinnan vaikeusaste on laskenut viimeisen kahden kuukauden kuluessa nopeasti ja on nyt 11 prosenttia alemmalla tasolla kuin kaikkien aikojen vaikeushuipussa toukokuussa 2022. Bitcoinlouhinnan vaikeusaste, kuten Yan Pritzker on selostanut mainiossa teoksessaan [Bitcoinia keksimässä: Mistä on maailman ensimmäinen aidosti niukka ja hajautettu raha tehty?](#) (2021), ratkaisee lohkotuotannon hitauden tai ongelman säätelämällä louhinnan vaikeustasoa.

Käytännössä vaikeusaste määrittelee sen, kuinka vaikeaa kelvollisen lohkon tuottaminen on – tai kuinka hankalaa on löytää tietyn maaliarvon alle osuvia tiivisteitä (engl. *hash*). Maaliarvon ollessa korkeampi, hyväksyttävien tiivisteiden lukumäärä kasvaa ja louhinta

²⁵ Ks. esim. Tobias A. Huber ja Didier Sornette: [Boom, Bust, and Bitcoin: Bitcoin-Bubbles As Innovation Accelerators](#)

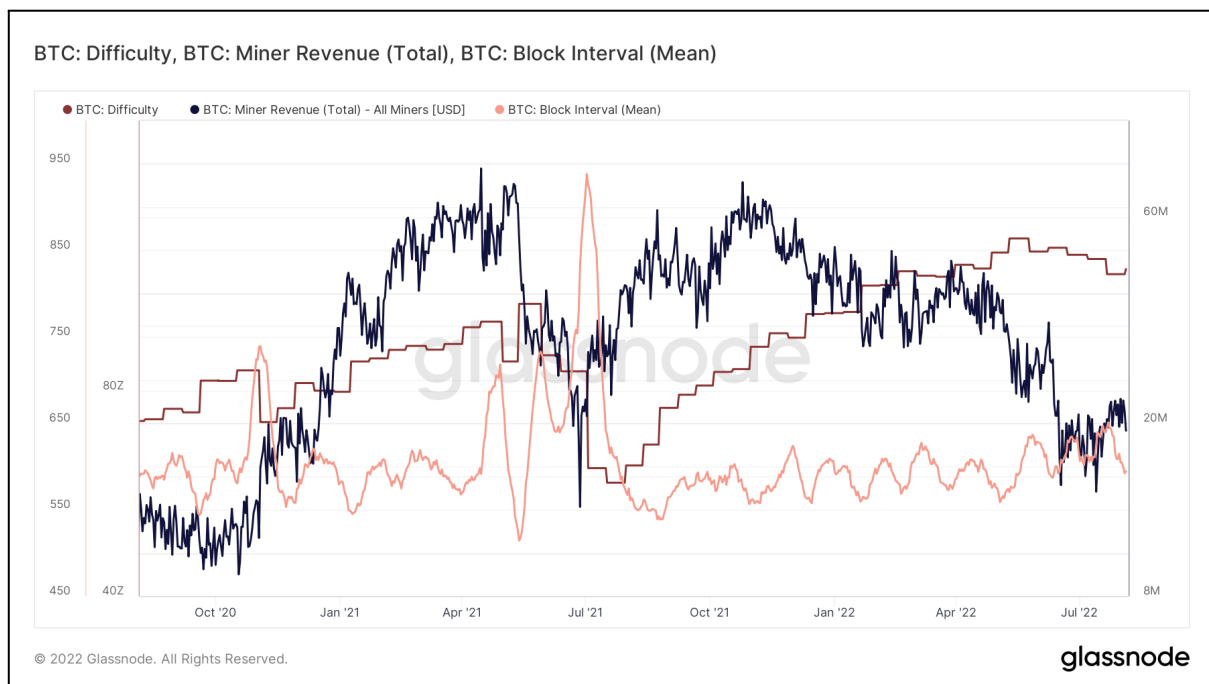
²⁶ Thomas Brand: [BlackRockin ja Coinbasen kumppanuus](#)

²⁷ Thomas Brand: [Katsaus: Bitcoinlouhinnan kiirastuli. Nyt.](#)

helpompaa eli todennäköisyys löytää voittava tiiviste kasvaa. Vaihtoehtoisesti maaliarvoa voidaan myös laskea, jonka seurauksena aiempaa pienempi määrä tiivisteistä on kelvollisia.

Vaikeusastetta säädetään ylös- tai alaspäin 2016 lohkon eli noin kahden viikon välein. Tämä varmistaa sen, että Bitcoin-protokollan lähdekoodiin kovakoodatussa kymmenen minuutin lohkoajassa pysytään nyt ja tulevaisuudessa.

Mitä korkeampi vaikeusaste on, sitä vaikeampaa louhinta on eli lohko tuotannon näkökulmasta louhijan on uhrattava enemmän laskentatehoa (ja aikaa) aiemman lohkomäärän tuottamiseen, mutta samaan aikaan *kasvanut* laskentateho (ja tämän myötä noussut vaikeusaste) parantaa aina bitcoinverkon turvallisuutta.



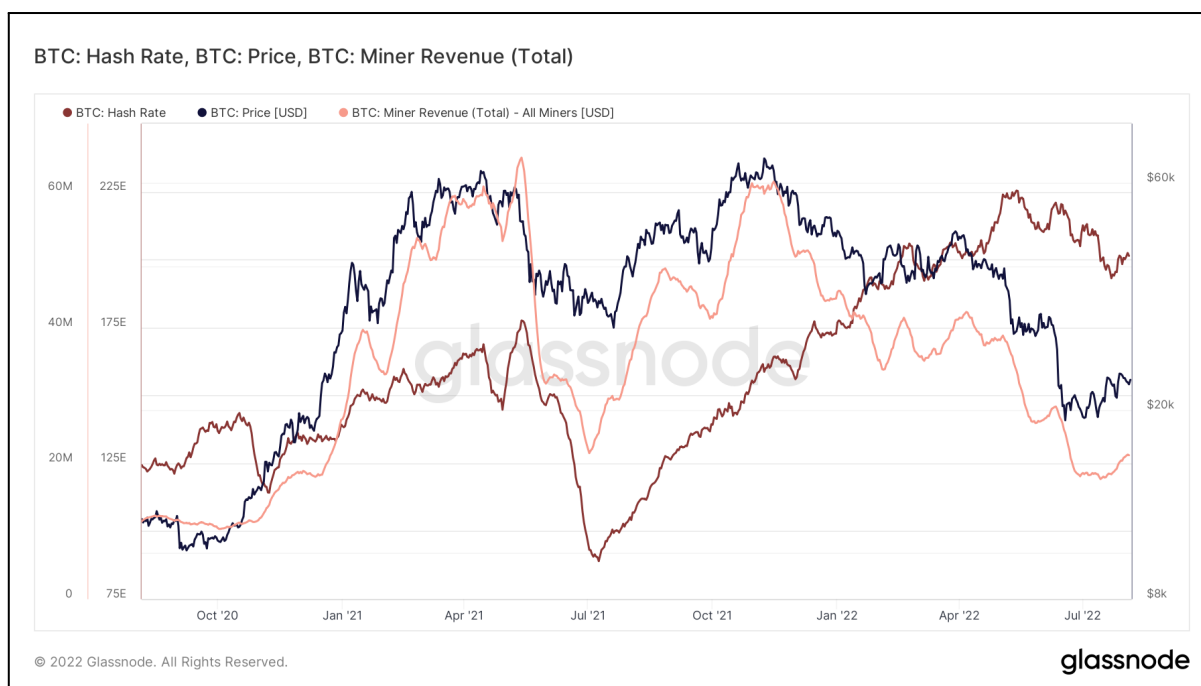
Kuvio 17. Bitcoinverkon vaikeusaste, louhijoiden päivittäiset kokonaistulot (USD) ja 14 päivän liukuva keskimääräinen lohko aika. Lähde: Glassnode, [bitinfocharts](#)

Bitcoinin sisäänrakennettuna positiivinen palautesilmukka, jossa louhinnan vaikeusasteen säätö näyttelee näennäisestä vähäpätöisyydestään avain bitcoinin arvolupauksen valtioista ja muista keskustojen riippumattoman luonteen ymmärtämiseen.²⁸

²⁸ Bitcoinin keksimiseksi (tai löytämiseksi) tarvittavat palaset olivat olemassa jo ennen kuin Satoshi Nakamoto julkaisi [bitcoinin teknisen kuvauksen](#) 31. lokakuuta 2008 *Cryptography*-sähköpostilistalla. Nakamoto onnistui kuitenkin yhdistämään nämä palat uudella tavalla tiettyjen aiemmin haastavina koettujen ongelmien ratkaisemiseksi. Vaikeusasteen säätömekanismi oli kuitenkin täysin Satoshi Nakamoton omaa käsialaa ja juuri sen ansiosta bitcoinverkosta on tullut maailman turvallisimien tietokoneverkko. Vaikeusasteen säädön ansiosta bitcoinverkko on turvallinen sekä sisäisiä että ulkoisia uhkia vastaan.

Korkeampi vaikeusaste tarkoittaa myös sitä, että louhintalaitteiston on tehtävä (*ceteris paribus*) enemmän työtä uuden lohkon löytämiseksi, jolloin se kuluttaa enemmän aikaa ja/tai sähköä odotetun lohkopalkkion²⁹ voittamiseksi.

Vaikeusaste on elimellisessä yhteydessä louhijoiden verkolle tarjoaman arvioidun laskentatehon kanssa. Laskentateho saavutti kaikkien aikojen huippunsa kesäkuussa 2022, jonka jälkeen – pienellä viiveellä – se lähti lasku-uralle BTC:n hinnan pudotessa nopeasti ja energian hinnan toisaalta kallistuessa merkittävästi. Tämä tilanne on heikentänyt jo ennestään matalakatteista louhintaa entisestään, koska menonsa louhijat joutuvat kattamaan valtaosiltaan fiat-valuutoissa.



Kuvio 18. Bitcoinverkon arvioitu laskentateho, BTC:n hinta (USD) ja louhijoiden päivittäiset kokonaistulot (USD). Lähde: Glassnode

Bitcoinverkon laskentatehossa on nähty merkittäviä laskuja jo aiemmin, mutta kesän aikana koettiin kuitenkin suhteellisen suuri lasku. Toukokuusta elokuun alkuun vaikeusaste laski yhteensä yli 11 prosenttia ja heinäkuussa koettiin yksi hieman yli 5 prosentin vaikeusasteen helpotus. Vaikeusasteen laskut ovat todennäköisesti vaikuttaneet myös bitcoinverkon energiankulutuksen vähenemiseen, vaikka laskentatehosta ei voi suoraan päätellä, kuinka paljon sähköä louhijat kuluttavat.³⁰

Bitcoinin hyvä hintakehitys heinäkuussa kasvatti bitcoinlouhijoiden USD-määräistä tulovirtaa, jonka myötä verkkoon tuli hieman lisää laskentatehoa ja jo 4. elokuuta vaikeusaste

²⁹ Lohkopalkkio koostuu tällä hetkellä lohkotuesta ja siirtomaksuista. Louhijoiden tulonmuodostuksessa lohkotuella on toistaiseksi siirtopalkkioita moninkerroin suurempi merkitys siirtopalkkioihin verrattuna.. Ks. Tamás Blummer: [Kuka maksaa louhijoille?](#)

³⁰ [Cambridge Bitcoin Electricity Consumption Index](#)

nousi 1,74 prosenttia. Tällä hetkellä arvio on, että seuraava vaikeusasteen tarkastus tapahtuu 17. elokuuta ja vaikeusaste nousisi tällöin noin 1,48 prosenttia.

Height	Block Time	Difficulty	Change	Bits	Average Block	Average Hashrate
747,936	2022-08-04 15:54:43	28,174,668,481,289 - 28.17 T	+ 1.74 %	0x1709fd7e	09 min 50 s	201.43 EH/s
745,920	2022-07-21 21:14:42	27,692,567,959,233 - 27.69 T	- 5.01 %	0x170a2a04	10 min 32 s	198.15 EH/s
743,904	2022-07-07 03:22:38	29,152,798,808,271 - 29.15 T	- 1.41 %	0x1709a7af	10 min 09 s	208.52 EH/s
741,888	2022-06-22 22:18:09	29,570,168,636,357 - 29.57 T	- 2.35 %	0x170984cc	10 min 15 s	211.63 EH/s
739,872	2022-06-08 14:07:28	30,283,293,547,736 - 30.28 T	+ 1.29 %	0x17094b6a	09 min 53 s	216.54 EH/s
737,856	2022-05-25 18:03:05	29,897,409,688,833 - 29.90 T	- 4.33 %	0x17096a20	10 min 27 s	213.92 EH/s
735,840	2022-05-11 02:41:18	31,251,101,365,711 - 31.25 T	+ 4.89 %	0x170901ba	09 min 32 s	223.70 EH/s
733,824	2022-04-27 18:20:35	29,794,407,589,312 - 29.79 T	+ 5.56 %	0x17097275	09 min 29 s	213.10 EH/s
731,808	2022-04-14 11:45:39	28,225,928,151,211 - 28.23 T	- 1.26 %	0x1709f8d9	10 min 08 s	202.03 EH/s
729,792	2022-03-31 07:25:29	28,587,155,782,195 - 28.59 T	+ 4.13 %	0x1709d897	09 min 36 s	204.58 EH/s
727,776	2022-03-17 19:40:08	27,452,707,696,466 - 27.45 T	- 0.35 %	0x170a40c0	10 min 02 s	196.45 EH/s
725,760	2022-03-03 18:21:51	27,550,332,084,343 - 27.55 T	- 1.49 %	0x170a3773	10 min 09 s	197.19 EH/s
723,744	2022-02-17 13:14:51	27,967,152,532,434 - 27.97 T	+ 4.78 %	0x170a1078	09 min 33 s	200.19 EH/s
721,728	2022-02-04 04:34:17	26,690,525,287,405 - 26.69 T	+ 0.18 %	0x170a8bb4	09 min 59 s	191.04 EH/s
719,712	2022-01-21 05:08:10	26,643,185,256,535 - 26.64 T	+ 9.32 %	0x170a9080	09 min 09 s	190.71 EH/s
717,696	2022-01-08 09:45:37	24,371,874,614,345 - 24.37 T	+ 0.41 %	0x170b8c8b	09 min 58 s	174.42 EH/s

Taulukko 3. Bitcoinverkossa on tämän vuoden aikana tehty 17 vaikeusasteen tarkastusta. Lähde: btc.com

Ethereum

Etherin (ETH) hinta nousi heinäkuussa lähes 62 %, kun tulevasta sulautumisesta (*The Merge*³¹) saatiin myönteisiä uutisia. Sulautuminen, jossa Ethereum-verkon nykyinen työntodistepohjainen konsensusmalli korvautuu varantodistepohjaisella konsensuksella, on aiheuttanut paljon päänvaivaa Ethereumin kehittäjien, käyttäjien ja monien muiden keskuudessa. Nyt näyttää kuitenkin siltä, että paljon keskusteltu sulautuminen saattaa tapahtua jo syyskuun puolivälissä.³²

Ethereumin sulautuminen on siis nyt lähempänä kuin koskaan ennen. Tähän mennessä kaikki muut julkiset testiverkot on sulautettu Goerliin lukuun ottamatta. Goerli on määrä sulauttaa Prateriin ensi viikon aikana³³, jonka jälkeen on käytännössä luvassa pääverkon sulautumisen viimeiset valmistelut ja toteutus.³⁴ Pääverkon sulautumisen on alustavasti ennakoitu tapahtuvan 19. syyskuuta 2022. Ennakoimme, että Goerlin sulautumisella – mikäli se menee onnistuneesti maaliin – voi olla merkittävä momentumvaikutus ETH:n hintaan. Testiverkkojen sulauttaminen on kuitenkin herkkä tulkinnoille ja julkisen Ethereum-verkon sulautumisessa on useita monimutkaisia tekijöitä.

Ethereumin perustajahahmoihin kuuluva Vitalik Buterin arvioi heinäkuun lopussa hieman vitsikkäästi Ethereumin olevan “55-prosenttisesti valmis” sulautumisen jälkeen.³⁵ Sulautumisesta liikkuu paljon väärinkäsityksiä, joten on tärkeää tiedostaa sulautumisen olevan “vain” konsensusmallin muutos nykyisestä työntodisteesta varantodisteeseen, eikä sulautuminen itsessään paranna Ethereumin käytettävyyttä, skaalautuvuutta tai liiketoimien läpimenoa. Sulautuminen, joka on tähänastisista Ethereumin päivityksistä raskain, haastavin ja eniten keskustelua herättänyt, ei siis suoraan välittömästi paranna Ethereumia juuri millään merkityksellisellä tavalla. Esimerkiksi Ethereum-verkon siirtopalkkiot eivät laske, koska siirtopalkkioiden suuruus riippuu käyttäjien halusta käyttää Ethereum-lohkoketjun rajallista lohkotilaa ja lohkotila on riippumaton valitusta konsensusalgoritmista.

Sulautuminen on siis vain yksi osa pidemmällä tiekartalla kohti “Ethereum 2.0:aa”.³⁶ Siirtymä koostuu useista eri vaiheista ja osa vaiheista riippuu siitä, mitä Ethereum-ketjulla halutaan tulevaisuudessa tehdä. Ethereumin parissa työskentelevät ovat jo pyrkineet ennen sulautumista tutkimaan ja lanseeraamaan uusia ratkaisuja verkkoa toisinaan piinanneisiin hyvinkin korkeisiin siirtomaksuihin, skaalaamiseen ja siirtojen nopeuttamiseen.

³¹ Coinmotion Research on aiemmin julkaissut Ethereumin tulevasta sulautumisesta muun muassa muistiot [Mitä The Merge tarkoittaa?](#) ja [Ethereumin tulevaisuus](#).

³² The Defiant: [Ethereum Still On Track For Mid-September Merge](#)

³³ Cointelegraph: [Ethereum dev confirms Goerli merger date, the final update before the Merge](#); Ethereum Foundation Blog: [Goerli/Prater Merge Announcement](#)

³⁴ CryptoPotato: [What is the Merge? What You Need to Know About the Transition to Ethereum 2.0](#)

³⁵ Fortune: [Vitalik Buterin says Ethereum will be ‘55% complete’ post-merge](#)

³⁶ Messari: [ETH 2.0: The Next Evolution of the Cryptoeconomy](#)

Sulautumisvalmistelut ovat olleet osa Ethereumin kertomusta sen synnystä alkaen. Verkossa on vuosien varrella toteutettu lukuisia suurempia ja pienempiä päivityksiä mahdollista tulevaisuuden sulautumista silmällä pitäen.

Eräs tärkeimmistä päivityksistä aktivoitiin viime vuoden elokuun alussa yli kaksi vuotta sen jälkeen, kun Vitalik Buterin oli julkaissut ehdotuksen uudistuksesta yhdessä muiden Ethereum-kehittäjien kanssa huhtikuussa 2019.³⁷ Ethereumin parannusehdotus 1559 (EIP-1559) aktivoitiin niin sanotun Lontoon ehdottoman haarauman myötä.³⁸

EIP-1559 toimeenpanon myötä Ethereumin käyttäjille tuli tarjolle uusi huutokauppapohjaisen mekanismin *kaasun* (eli siirtopalkkioiden, engl. *gas*) käyttöön, jonka ansiosta käyttäjät maksavat aiempaa reilumpaa hintaa liiketoimiensa käsittelystä ja vähempiarvoisetkin liiketoimet tulevat käsitellyiksi. Toisaalta on tärkeä muistaa, että EIP-1559 ei ollut skaalausparannus, joten sen suorat vaikutukset siirtopalkkioihin ovat enemmänkin arvailuja kuin tietoa.

Uudistuksen mukaan Ethereumin siirtopalkkiomallia uudistettiin siten, että uudessa EIP-1559:n mukaisessa siirrossa käyttäjät maksavat hybridimaksun, joka koostuu kierrosta poistettavasta (= *poltettavasta*) perusmaksusta ja louhijoille siirtojen lohkoihin sisällyttämisestä maksettavasta tipistä. EIP-1559 muutti käytännössä siis myös ethereumverkon rahapolitiikkaa ja ETH:n luonnetta, koska EIP-1559 poistaa ETH:ta käytännössä jatkuvasti kierrosta.

EIP-1559:n aktivoinnin jälkeen kierrosta on poistettu yli 2,6 miljoonaa ETH:ta. Alla olevasta kaaviosta näet, miten ETH:n tarjonta on kehittynyt viime vuoden elokuun alusta alkaen. Huomaa, että ETH:n käynnistämisen yhteydessä oli olemassa jo ennalta 72 miljoonaa ETH-yksikköä (ns. *premine*).³⁹

EIP-1559-päivitykselle oli olemassa selvä tarve, joka on testattu myös markkinoilla. EIP-1559-päivityksen mukaisten liiketoimien⁴⁰ osuus suhteessa Ethereumin alkuperäiseen kulumalliin on tällä hetkellä jo noin 80 prosentin hujakoilla.⁴¹

EIP-1559:sta julkaistiin tammikuussa mielenkiintoinen empiirinen tutkimus.⁴²

³⁷ Ethereum Improvement Proposals: [EIP-1559: Fee market change for ETH 1.0 chain](#)

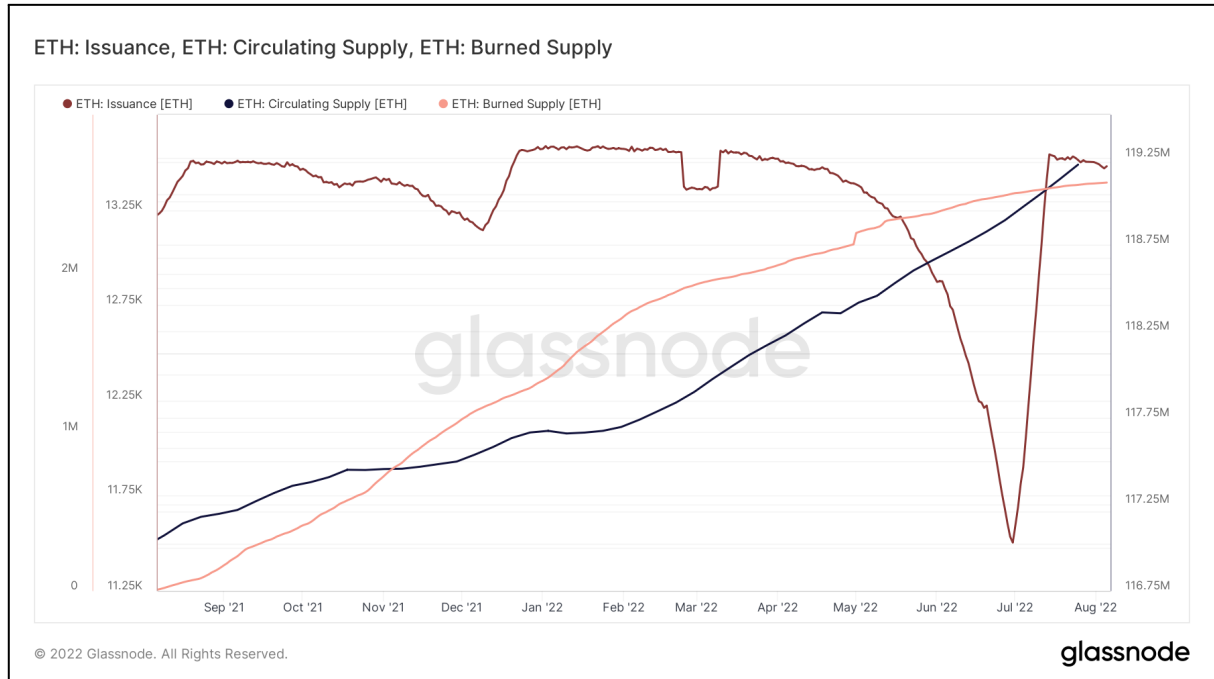
³⁸ Coin Metrics: [Coin Metrics' State of the Network: Issue 166](#)

³⁹ CoinDesk: Sale of the Century: [The Inside Story of Ethereum's 2014 Premine](#)

⁴⁰ Liiketoimilla, siirroilla ja transaktioilla tarkoitetaan tyypillisesti samaa asiaa, mutta niiden välillä voi tehdä semanttisen eron. Esimerkiksi ethereumverkossa siirretään etheriä, mutta ETH:ta ei siirretä vain arvon siirtämiseksi, vaan siirto on pikemminkin syytä ymmärtää arvon siirtämisenä *suorituksena*. Tämä siksi, että ethereumverkossa toimivien älysopimuksien suorittaminen maksaa ETH:ta.

⁴¹ Coin Metrics: [Coin Metrics' State of the Network: Issue 166](#)

⁴² Yulin Liu ym.: [Empirical Analysis of EIP-1559: Transaction Fees, Waiting Time, and Consensus Security](#)



Kuvio 19. Ethereumverkon uusi ETH:n liikkeeseenlasku yksiköissä (ei-kumulatiivinen), kierrossa oleva ETH:n kokonaismäärä ja poltetun ETH:n kokonaismäärä EIP-1559:n aktivoinnin jälkeen. Lähde: Glassnode

Sulautumisen myötä Ethereumin työntodistelouhinta päättyy, mikä on herättänyt ymmärrettävää vastustusta tiettyjen ethereumlohijoiden keskuudessa ja saattaa johtaa useamman kuin yhteen nykyisestä Ethereum-lohkoketjusta irtautuvaan kilpailijaverkkoon.⁴³

Ethereumlouhinta on ollut dollarimääräisesti tarkasteltuna lähes yhtä kannattavaa tai kannattavampaa jo useamman vuoden ajan (ks. Kuvio 16), mutta hyvin pian nykyisenkaltainen ethereumlouhinta päättyy ja lohijat korvautuvat niin sanotuilla valdiaattorisolmuilla.

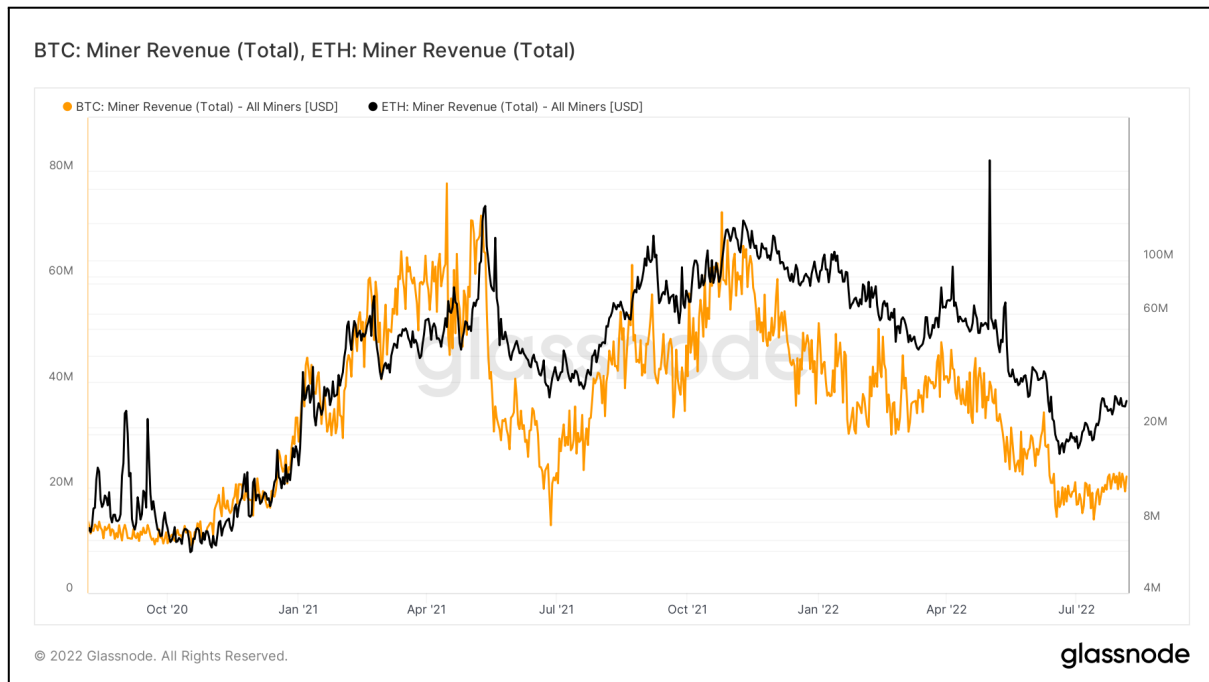
Tapahtumien vahvistajat eli validaattorit sitovat ETH:ta kryptoverkon käyttöön siirtotapahtumien vahvistamiseksi ja varantodistepohjaisen verkon turvallisuuden takaamiseksi. Varantodisteverkossa työntodistelouhinnalle ei ole kysyntää, joten ethereumlouhijoiden tulot putoavat merkittävästi niin sanotun vaikeuspommin aktivoituessa näillä näkymin syyskuussa ja varantodisteverkkoon siirryttäessä ethereumlouhijoiden on keksittävä grafiikkasuorittimille ja ASIC-laitteilleen jotain muuta tekemistä.

Louhijoilla on useita vaihtoehtoja jatkaa jonkinlaista liiketoimintaa. Lisäksi on mahdollista, että nykyisestä ethereumverkosta haarautuu kilpaileva työntodistepohjainen Ethereum ("ETHPoW") kaikkien muiden Ethereumin "natiivien" (vrt. Ethereum Classic) ja "oikeiden" kilpailijoiden (vrt. Avalanche, Solana jne.).⁴⁴ Se, kuinka monta kilpailevaa verkkoa Ethereumin

⁴³ Laura Shin: [Ethereum Merge](#)

⁴⁴ Kirjoitamme tästä aiheesta enemmän vielä elokuun kuluessa.

sulautumisesta lopulta syntyy (jos yhtäkään) ja kuinka elinvoimaisiksi ne osoittautuvat, jää nähtäväksi.⁴⁵



Kuvio 20. Bitcoin- ja ethereumlouhijoiden päivittäiset louhintatulot dollareissa laskettuna. Viimeistään toukokuusta 2021 alkaen ethereumlouhinta on ollut suhteessa bitcoinlouhintaa kannattavampaa. Lähde: Glassnode

⁴⁵ Hasu: [The Merge & ETH PoW Fork](#); BitMEX Research: [ETHPoW vs ETH2](#)

Tarkastelussa: Muut älysopimusketjut

Ethereumin kilpailijoista Avalanche (AVAX) nousi viime kuussa lähes 50 %. Solana (SOL) ja Polkadot (DOT) puolestaan noin 30 %. Pienemmistä Ethereumin kilpailijoista Tron (TRX) nousi heinäkuussa vain noin 11 %.

Ensimmäisen kerroksen ketjuissa kilpailu on ulkoisesti kiivasta ja näkyvää, kun ne pyrkivät houkuttelemaan puoleensa niin käyttäjiä, kehittäjiä, uusia sovelluksia, kumppanuuksia ja toisinaan jopa rahoituksesta.

Kilpailu ilmenee myös sisäisesti ketjutasolla, kun kryptojärjestelmät tasapainottelevat vakauden ja tehokkuuden välillä.⁴⁶

Kryptoekosysteemejä voidaan tarkastella monesta eri näkökulmasta, mutta eräs hyvin suosittu tapa on arvioida niiden käytön kehitystä ja käyttötapausten monipuolisuutta.

Olemassa olevat aktiiviset osoitteet -mittari on keino arvioida kryptoverkon aktiivisuutta. Mittarissa lasketaan yhteen niiden yksilöllisten osoitteiden määrä, jotka vastaanottivat tai lähettivät varoja lohkoketjussa tietyllä aikavälillä. Aktiivinen osoite on voinut esimerkiksi lähettää tai vastaanottaa kryptovaroja, luoda NFT:n (engl. Non-Fungible Token) tai suorittanut jonkin hajautetun sovelluksen. Ethereumverkon aktiivisuustaso oli heinäkuussa aivan omassa luokassaan noin 15,53 miljoonalla aktiivisella osoitteella kuukaudessa.⁴⁷ Solana tuli heinäkuussa toiselle sijalle noin 7,67 miljoonalla ja Cardano noin 2,10 miljoonalla aktiivisella osoitteella.

Luotujen uusien osoitteiden määrä on puolestaan yksinkertainen keino arvioida käyttäjien kiinnostusta ketjua kohtaan. Avalanche ja Solana ohittivat kirkkaasti Ethereumin tästä näkökulmasta tarkasteltuna.

Solanassa käsiteltiin eniten liiketoimia heinäkuussa. Solana käsitteli heinäkuussa yhteensä noin 1,2 miljardia liiketoimea ja Ethereum noin 37,2 miljoonaa liiketoimea. Ethereum käsittelee vain murto-osan Solanan käsittelemästä transaktiomäärästä, mutta toisaalta Solana perustuu varantotodisteeseen ja Ethereum ainakin vielä toistaiseksi työntodisteeseen.

Lukitun kokonaisarvon näkökulmasta Ethereum johti heinäkuussa itseoikeutetusti hajautetun rahoituksen markkinoita. Turbulentista markkinasta huolimatta Ethereumiin lukittu kokonaisarvo kasvoi noin 25 prosenttia vajaaseen 60 miljardiin heinäkuun alun vajaasta 47 miljardista dollarista. Binance Smart Chain tuli kaukana kakkosena noin 6,5 miljardin TVL-lukemalla. BSC kilpailee nyt voimakkaasti Tronin kanssa toisesta sijasta.

⁴⁶ Shangrong Jiang ym.: [Blockchain competition: The tradeoff between platform stability and efficiency](#)

⁴⁷ Coinparative: [Experts yet to explain massive spike in ETH active addresses](#)

Solana, Avalanche, Polygon ja Cronos tulivat seuraavilla sijoilla noin 2–2,5 miljardin lukitulla kokonaisarvolla.

Lohkoketjujärjestelmien kehittäminen on vaativaa kehittäjien ja kehitystiimien yhteistyötä. Heinäkuussa Cardano, Polkadot ja Ethereum johtivat käyttäjien aktiviteetissa mitattuna.⁴⁸ Kehittäjäaktiviteetti ei kuitenkaan kerro mitään laadusta, joten sen tulkinnassa on syytä olla varovainen.

Älysopimusketjut voi jakaa karkeasti EVM-yhteensopiviin ja EVM-yhteensopimattomiin ketjuihin.⁴⁹ Ethereum, Binance Smart Chain, Polygon ja Avalanche ovat esimerkkejä EVM-yhteensopivista ketjuista, kun taas Tron, Solana, Mixin ja Parallel ovat EVM-yhteensopimattomia ketjuja. Solana on johtava EVM-yhteensopimaton ketju, jonka ympärille on muodostunut omalaatuinen ekosysteemi. Kilpailu on kuitenkin kiivasta.⁵⁰

Solanan kannalta saatiin viime viikolla ikäviä uutisia, kun vielä valtaosin tuntemattomat tahot onnistuivat imuroimaan arviolta 8 000:sta Solanan Slope-mobiililompakosta yhteensä noin kahdeksan miljoonan dollarin arvosta kryptovaroja.⁵¹

⁴⁸ Lähde: Santiment

⁴⁹ Messari: [To EVM or not to EVM? That is the question.](#)

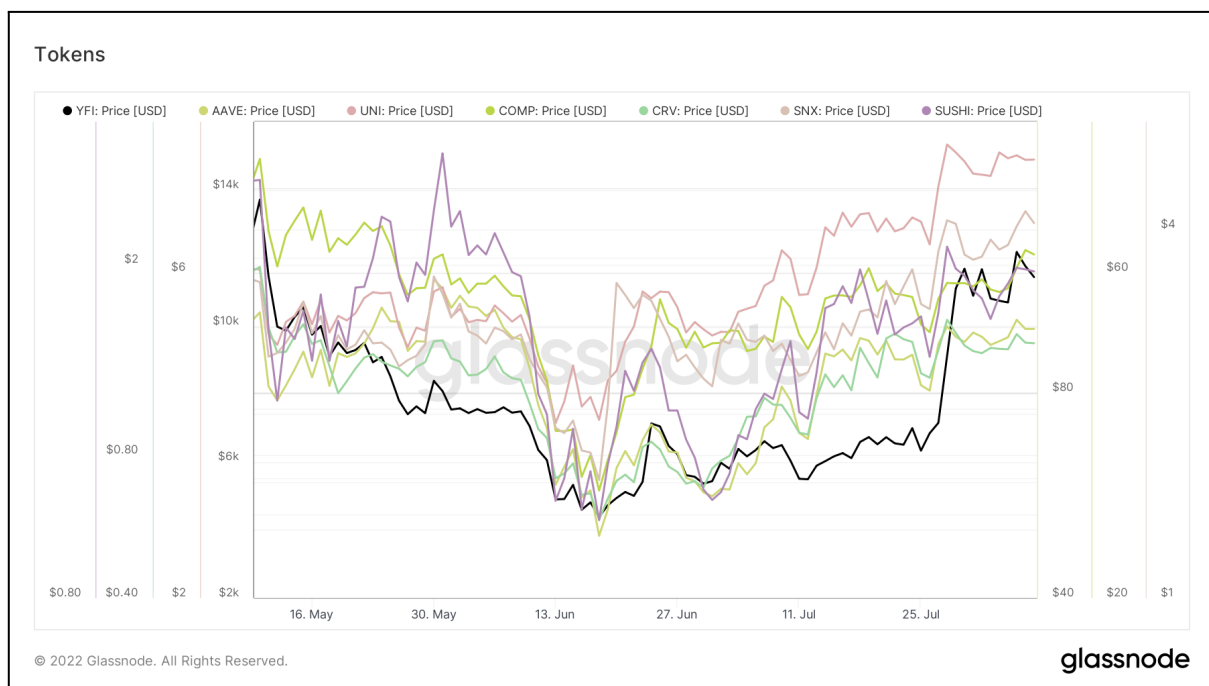
⁵⁰ Messari: [Non-EVM Chains in the Bear Market](#)

⁵¹ The Verge: [Multimillion-dollar Solana crypto theft linked to Slope mobile wallet](#)

Hajautettu rahoitus ja vakaavaluuttamarkkinat

Hajautettu rahoitus palautui L1-ketjuja huomattavasti rivakammin viime kuussa, vaikka Ethereum-lainausalan aktiviteetti on 60 prosenttia vähemmän kuin viime vuoden toukokuun huipussa.⁵² Osasyynä tähän on bitcoinin markkinadominanssin lasku yhdistettynä bitcoinin ja etherin hinnannousuun. Markkinaa johti tunnetuimista DeFi-tokeneista Yearn Finance (YFI), jonka hinta käytännössä tuplaantui heinäkuussa hyvien uutisten vanavedessä.⁵³

YFI on kuitenkin hävinnyt sekä käyttäjäkunnassa että volyymissä DeFi-puolen suurimpia protokollia, kuten Aavetta, MakerDAO:ta, JustLendiä ja Uniswapia, vastaan. YFI:iin lukittu kokonaisarvo on kuitenkin Defi Llanan "Yield Aggregator" -kategoriassa suurin hieman yli 600 miljoonalla dollarilla ja tällä hetkellä toiselle sijalle asettuvan Beefy'n (BIFI) TVL on hieman yli puolet Yearn Financeen tällä hetkellä lukitusta kokonaisarvosta. Vuoden alkuun verrattuna Yearn Financeen TVL on edelleen noin 60 prosenttia alemmalla tasolla, vaikka heinäkuussa tilanne hieman parani muun markkinan vanavedessä.



Kuvio 21. Valikoitujen DeFi-tokeneiden hintakehitys toukokuusta 2022 elokuun alkuun. Lähde: Glassnode

Yearn Finance -protokollan vanavedessä Aave (AAVE) nousi yli 70 %, hajautettu markkinapaikka Uniswap (UNI) noin 70 % ja Ethereumin varassa elävä johdannaismarkkinaprotokolla Synthetix (SNX) noin 60 %.

DeFi-tokenien ja erityisesti Ethereum-ekosysteemiin liitännäisten tokenien hintaralli heinäkuussa näkyy erityisen hyvin hajautettuun rahoitukseen lukitun kokonaisarvon

⁵² Messari: [DeFi Users: Ethereum Lending](#)

⁵³ U.TODAY: [Yearn.Finance \(YFI\) Token Spikes 100% in Week: Possible Reasons](#)

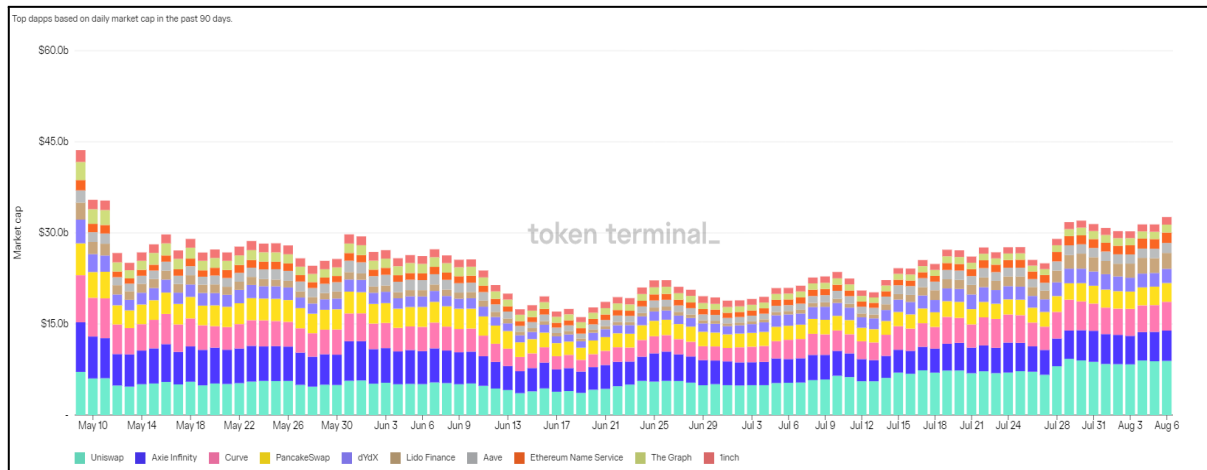
nousussa kesäkuun pohjista heinäkuun loppuun. Lukittu kokonaisarvo, joka lasketaan ynnäämällä lukuisten eri lohkoketjujen suurimpiin ja/tai tunnetumpiin älysopimuksiin sidottu kryptopääoma, oli yli 250 miljardia dollaria marras-joulukuussa 2021. Lukittu kokonaisarvo oli kesäkuussa 2022 alimmillaan noin 70 miljardin dollarin tasoilla. Kokonais-TVL on tästä sittemmin hieman elpynyt ja kolkuttelee nyt elokuussa toistuvasti 90 miljardin dollarin tasoa.



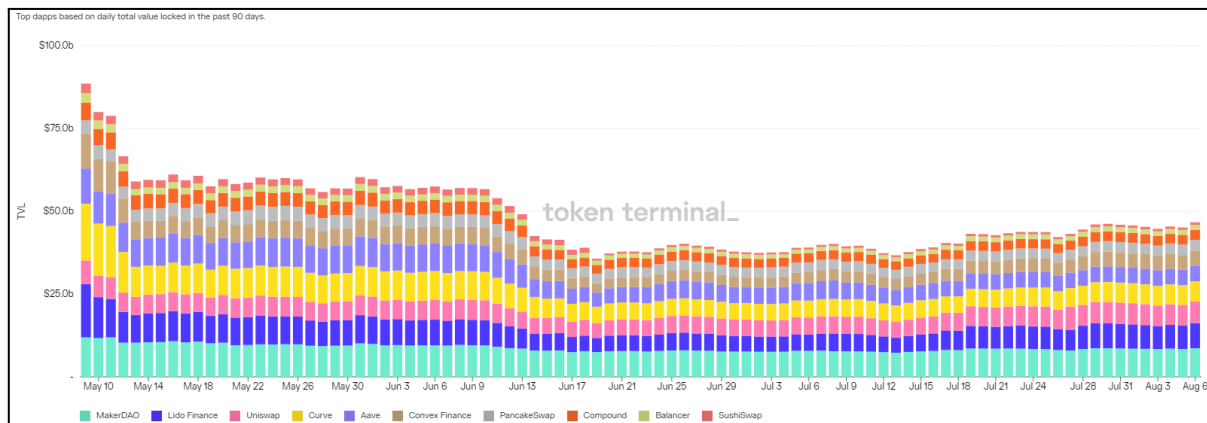
Kuvio 22. ETH:n markkina-arvo ja DeFi:n TVL. Lähde: [TradingView](https://tradingview.com)

Hajautetussa rahoituksessa aktiviteetti oli kaikinensa kasvu-uralla koko heinäkuun ajan, joka näkyy parhaiten OpenSean, Uniswapin ja dYdX:n kokonaisliikevaihdon pienehkössä kasvussa heinäkuun aikana. Samaan aikaan useiden hajautetun rahoituksen palveluiden tokenien markkina-arvo kasvoi.

Hajautetuista markkinapaikoista Uniswapin osuus kokonaisliikevaihdosta oli heinäkuussa kuukausitasolla noin puolet tai enemmän. Toisena tulivat dYdX ja 1inch. Lainauspuolella markkinaa hallitsi heinäkuussa liikevaihdollisesti Aave yhdessä Maple Financen kanssa, mutta lisäksi vakuudettomaan lainaukseen erikoistunut TrueFi-protokolla rikkoi heinäkuussa ennätyksiä. Aaveen ja MakerDAO:n markkina-arvo ovat edelleen yli puolet vakiintuneen DeFi-lainausprotokollien markkina-arvosta.



Kuvio 23. DeFi:n eri hajautettujen palveluiden käyttöaste oli matalimmillaan kesäkuun puolivälissä. Heinäkuussa aktiviteetti kasvoi, mutta ei ole vielä palannut toukokuun puolivälin tasolle. Lähde: Token Terminal



Kuvio 24. TVL-mielessä suurimpina voittajina heinäkuussa olivat Lido Finance, Uniswap ja Curve. Muiden tarkasteltujen dAppien osalta lukittu kokonaisarvo oli suhteellisen vakaa koko heinäkuun ajan. Pienehkö kasvu oli em. kolmen palvelun ajamaa. Lähde: Token Terminal

Aave-protokollassa tehtiin 7. heinäkuuta ehdotus⁵⁴ oman kryptoylivakuudellisen dollarisidonnaisen vakaavaluutan (GHO) lanseeraamisesta. Ehdotus hyväksyttiin elokuun alussa.⁵⁵ GHO-vakaavaluutaa on tarkoitus laskea liikkeelle Aave-protokollaan lukittuja kryptovakuuksia vastaan.

Uniswapissa on puolestaan käynnissä useita keskusteluita, jotka liittyvät protokollan hallintaan⁵⁶ ja UNI:n haltijoiden palkitsemiseen.

Vakaavaluuttamarkkinat ovat kehittyneet viime vuosina valtavasti ja vakaavaluutoilla on merkittäviä käyttötapauksia lähes kaikissa kryptomaailman vertikaaleissa.

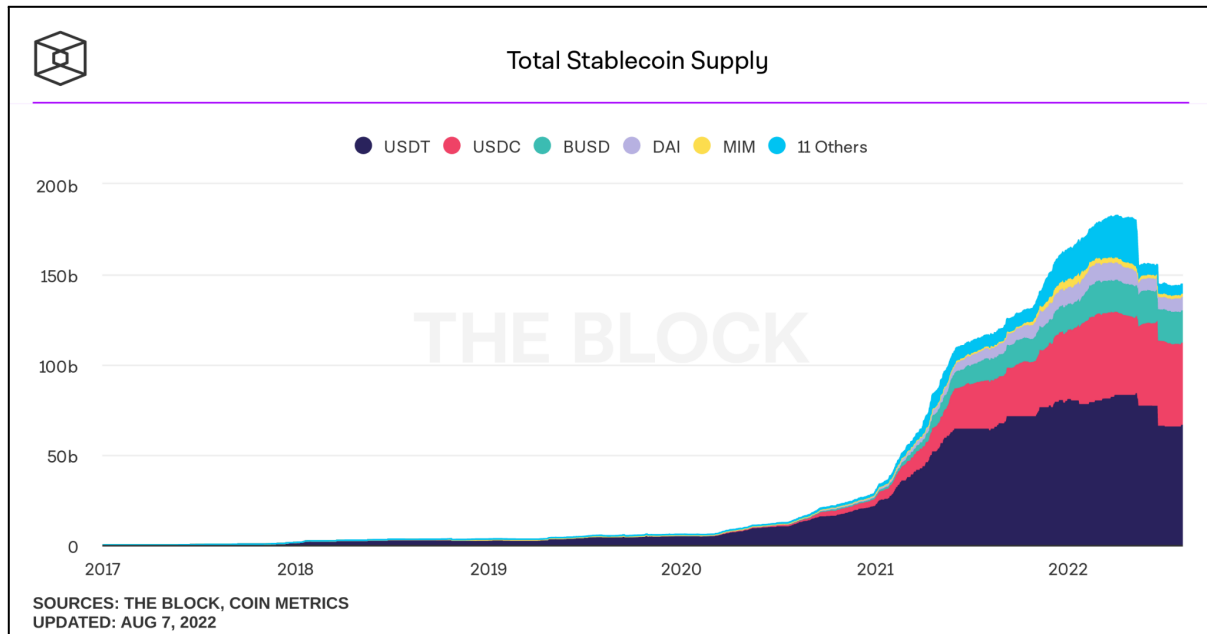
Vakaavaluuttamarkkinoiden "kambrinen räjähdys" koettiin vuonna 2018, kun muun muassa

⁵⁴ Aave: [Introducing: GHO](#)

⁵⁵ CoinDesk: [Aave Wallet Activity Reaches 2022 High on GHO Stablecoin Decision](#)

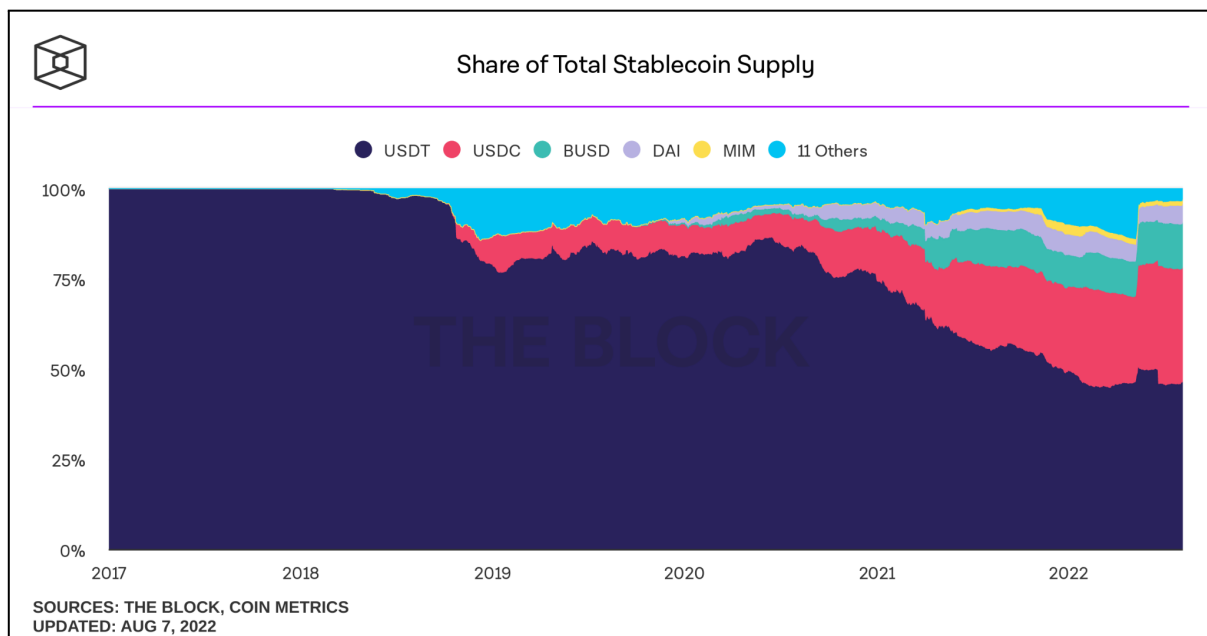
⁵⁶ Blockworks: [New Uniswap Proposal Could Help Ease the Protocol's Governance Woes](#); UNISWAP Governance: ["Fee Switch" Design Space & Next Steps](#)

USD Coin (USDC), Terra USD (UST; nyk. Terra Classic USD), Paxos Standard (PAX) ja Gemini Dollar (GUSD) tulivat markkinoille. Vakaavaliuttamarkkinoiden kehitys on ollut keskeistä muun muassa monipuolisemman spot-kaupankäynnin kehitykselle.



Kuvio 25. Kierrossa olevien vakaavaliuttojen kehitys USD-määräisesti vuodesta 2017 elokuuhun 2022.

Lähde: The Block



Kuvio 26. Vakaavaliuttamarkkinoiden markkinaosuuksien kehitys vuodesta 2017 elokuuhun 2022. Lähde:

The Block

Vakaavaliuttamarkkinoilla on tehty vuosien varrella useita kokeiluja, joiden keskiössä on ollut algoritmisen vakaavaliuttaprotokollan kehittämiseksi (esim. AMPL, BASE, DAI, MIM, FRAX). Suurin näistä oli kuitenkin surullisenkuuluisa Terra USD, jonka markkinaosuus oli hetken

aikaa ennen toukokuun alun romahdusta kolmanneksi suurin vakaavaluutta heti Tetherin ja USD Coinin jälkeen.⁵⁷

Sijoittajien luottamus horjui kevätkesällä suuresti erityisesti Terra-ekosysteemin romahduksen seurauksena, jonka seurauksena myös luottamus tietynlaisia vakaavaluuttoja ja vakaavaluuttojen liikkeeseen laskijoita kohtaan horjui. Tapahtumat johtivat markkinaosuuksien muutoksiin, kun osa käyttäjistä siirtyi erityisesti USDC-vakaavaluuttaan. Vakaavaluuttamarkkinoilta on poistunut kierrosta noin 20 prosenttia toukokuun alusta näihin päiviin.

⁵⁷ Thomas Brand: [Katsaus: Oliko Terran tuho kirjoitettu tähtiin?](#)

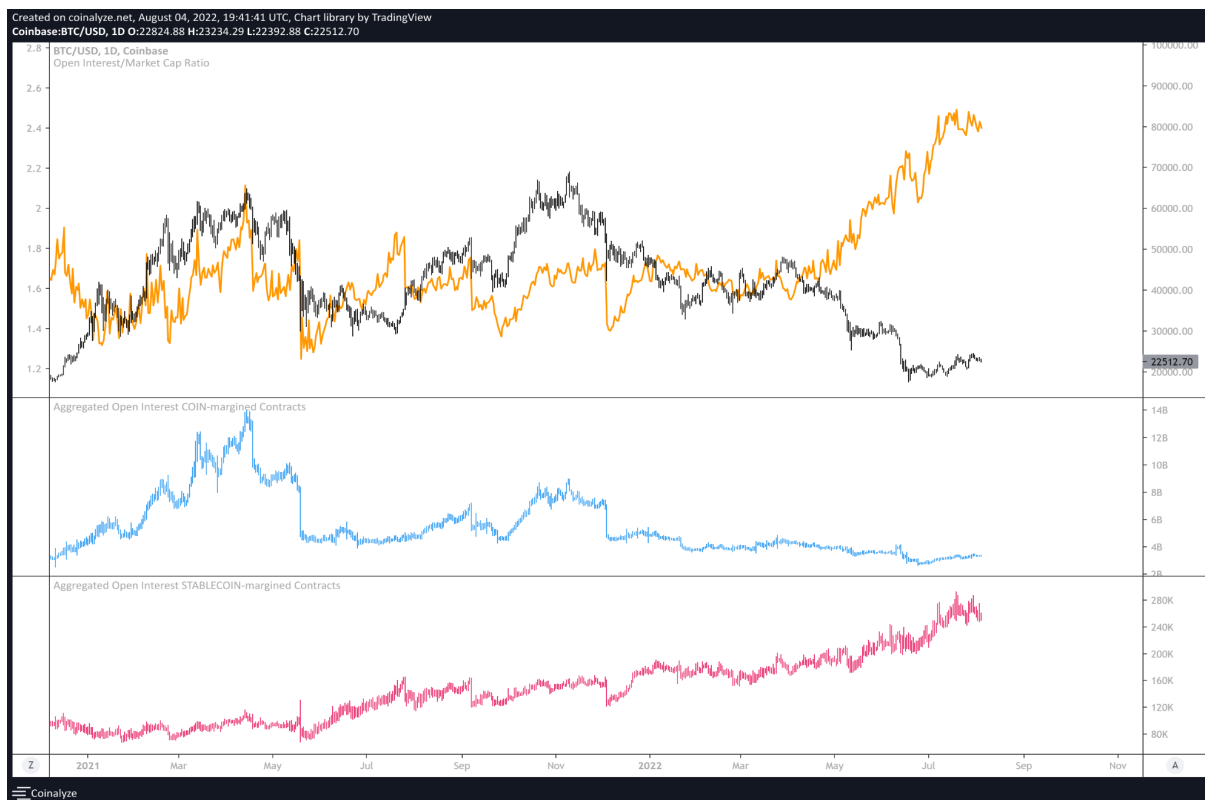
Johdannaispositiot

Avoimet johdannaispositiot (kaikki kryptovarat) tällä hetkellä noin 28,5 miljardia dollaria.



Kuvio 27. Avoimet kryptojohdannaispositiot. Lähde: Coinglass

Bitcoin *Open Interest to Market Cap* -suhde näyttää kesän aikana vihdoin pysähtyneen ainakin hetkellisesti, eli johdannaispositiot eivät ole enää lisääntyneet suhteessa bitcoinin markkina-arvoon. Bitcoinin *coin-margined open interest* on kääntynyt kesän aikana pieneen nousuun. *Stablecoin-margined open interest* on vastaavasti ollut nousussa jo pidempään ja saavutti toistaiseksi lakipisteensä kesän aikana ja on konsolidoitunut sivuttain sen jälkeen.



Kuvio 27. BTC-markkinan johdannaisuhdelukuja. Lähde: Coinalyze

Rahavirrat

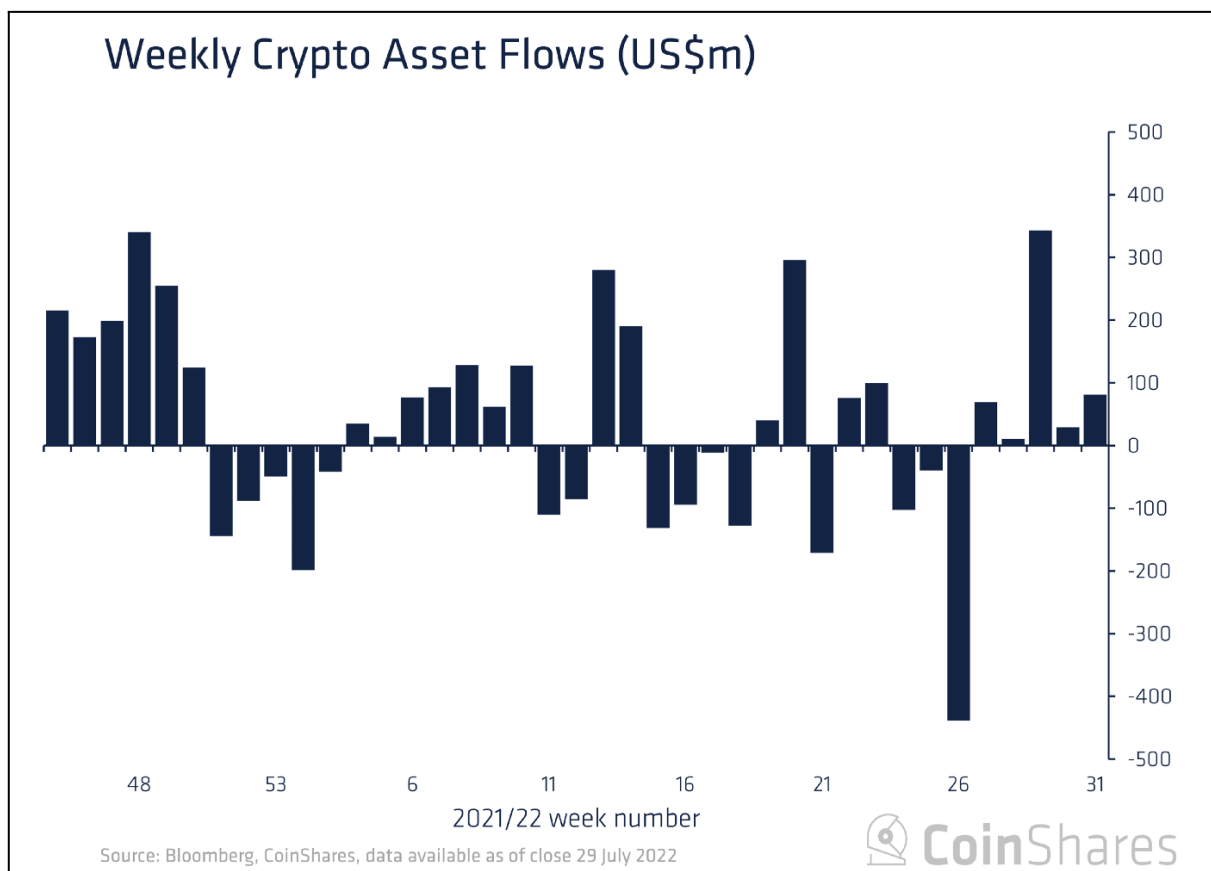
Heinäkuussa nähtiin vuoden suurin rahojen sisäänvirtaus, kun rahaa virtasi digitaalisiin omaisuuseriin yhteensä 474 MUSD. Heinäkuussa nähty rahojen sisäänvirtaus kuittasikin käytännössä kesäkuun 481 MUSD ulosvirtauksen.

Viime viikolla rahaa virtasi sisään kokonaisuudessaan 81 MUSD ja viikko oli viides viikko peräkkäin, kun rahavirrat olivat positiivisia.

Kokonaisuudessaan viiden viikon aikana rahaa on virrannut sisään 530 MUSD. Viime viikon virrasta vastasi käytännössä bitcoin 85 (MUSD), kun taas short-bitcoinissa nähtiin ensimmäistä kertaa moneen viikkoon ulosvirtaus.

Kryptopuolen multi-asset-tuotteet pysyivät negatiivisena virtauksen suhteen toista viikkoa putkeen ulosvirtauksen ollessa noin 4 MUSD.

Vaikka digitaalisissa omaisuuserissä on nähty positiivisempi sijoitusilmapiiri, pysyi treidausaktiiviteetti matalana viime viikon kokonaisvolyymin ollessa 1300 MUSD kun tämän vuoden viikoittainen keskiarvo on 2400 MUSD.



Kuvio 28. Kryptotuotteiden rahavirrat miljoonissa dollareissa. Lähde: CoinShares

Flows by Provider (US\$m)

CoinShares	Week flows	MTD flows	YTD flows	AUM
Grayscale	-	-	-37	21,461
CoinShares XBT*	-2.9	-10.2	-389	1,677
CoinShares Physical*	1.3	5.8	229	435
21Shares	3.4	22.8	120	1,155
ProShares	13.9	56.2	317	872
Purpose	60.3	61.5	107	949
3iQ	0.6	-18.7	-445	760
CI Investments	0.7	14.0	-41	653
Other	3.8	343.0	635	4,555
Total	81.1	474.4	496	32,516

Flows by Asset (US\$m)

CoinShares	Week flows	MTD flows	YTD flows	AUM
Bitcoin	84.8	306.3	326.1	20,418
Ethereum	1.1	137.9	-314.9	8,211
Multi-asset	-3.7	-0.4	213.4	2,863
Binance	-	-	-22.4	312
Short Bitcoin	-2.6	24.7	96.3	122
Solana	1.5	3.9	114.0	118
Litecoin	0.1	-0.1	2.8	101
Tron	-	0.1	-3.6	69
Cardano	-0.7	0.8	12.6	39
XRP	-	0.4	7.2	33
Other	0.6	0.9	65	231
Total	81.1	474.4	496	32,516

Source: Bloomberg, CoinShares, data available as at 29 Jul 2022

* Independent daily attestation by Armanino

Flows by Exchange Country (US\$m)

CoinShares	Week flows	MTD flows	YTD flows	AUM
Australia	-	-	7.9	7
Brazil	-3.3	-3.3	144.8	323
Canada	67.1	61.4	-320.4	2,579
France	0.1	0.2	-3.2	7
Germany	3.9	12.0	153.5	1,296
Sweden	-2.9	-10.2	-388.6	1,677
Switzerland	1.7	356.9	578.1	1,876
United States	14.5	56.7	319.5	23,362
Other	-0.0	0.7	4.4	1,388
Total	81.1	474.4	496.1	32,516

Taulukko 4. Kryptotuotteiden rahavirrat kategorioittain. Lähde: CoinShares

Yhteenveto

Kryptomarkkinat elpyivät heinäkuun aikana. Heinäkuu oli BTC:n kannalta kuluneen paras kuukausi tähän mennessä, mutta ETH johti nousua. Kilpailevat älysopimusketjut ja DeFi-tokenit tuottivat BTC:tä paremmin ja osittain jopa ETH:ta paremmin heinäkuussa. Elokuussa markkina oli alkuvuikosta hieman allapäin, mutta perjantaina tulleiden työllisyyslukujen jälkeen BTC ja ETH ovat mukavasti vahvistuneet.

Odotukset Ethereumin tulevan sulautumisen osalta ovat korkealla. Ethereumin viimeisen julkisen Goerli-testiverkon sulautuminen on odotettavissa elokuun kuluessa, jonka jälkeen pääverkko on määrä sulauttaa alustavan aikataulun mukaan syyskuussa 2022. Jää nähtäväksi, mitä Ethereumin pääverkon sulautumisessa tapahtuu. Seuraamme keskustelua ja tapahtumia tarkoin, koska verkon sulautuminen saattaa synnyttää kilpailevia ethereumketjuja. Lievätkö markkinoiden palautuminen ja Ethereum-innostus saattavat kasvattaa käyttäjämääriä läpi älysopimusketjujen, jonka lisäksi myös BTC:n hinta on jatkanut nousuaan.

Makroympäristö on edelleen hyvin sumuinen, jota hallitsevat muun muassa maailmanlaajuiset tarjontaongelmat ja länsimaiden kiihtyneet inflaatioluvut. Lievän optimistinen markkinatunnelma on kuitenkin otettu ilolla vastaan, mutta huoli Yhdysvaltain keskuspankin aggressiivisista koronnostohaluista on perusteltu. Inflaatiohuippujen saavuttaminen voi olla näillä näkymin vahva ajuri markkinarallille, mutta

Kirjoittaja(t)

Thomas Brand
Head of Institutions

Atte-Ville Pentikäinen
OTC Trader

Tärkeää tietoa

Tämä Coinmotion Researchin laatima raportti ("materiaali") keskittyy kryptovaluuttoihin, digitaalisiin varallisuuseriin, avoimiin lohkoketjuihin, rahoitusmarkkinoihin ja/tai finanssitekologiaan.

Materiaali on laadittu yleisluontoiseksi tiedoksi ja informaatioksi omaan käyttöön niille, jotka ovat kiinnostuneita edellä mainituista aihealueista. Historialliset tuotot eivät ole tae tulevasta ja yksittäisen sijoituskohteen hinta voi vaihdella suuresti eri tekijöiden vuoksi.

Materiaalia ei ole tarkoitettu sijoitus-/verosuositukseksi, -neuvonnaksi tai -tutkimukseksi, eikä sitä tule ymmärtää sellaiseksi. Kryptovaluuttoihin, digitaalisiin varallisuuseriin, avoimiin lohkoketjuihin ja vastaaviin sijoittamiseen liittyy merkittäviä riskejä ja epävarmuustekijöitä. Materiaali pitää sisällään tulevaisuutta koskevia näkemyksiä, jotka liittyvät mahdollisiin tulevaisuuden tiloihin tai tapahtumiin, jotka ovat vain mielipiteitä ja hypoteeseja mahdollisista tapahtumista, lopputulemista ja/tai tuloksista. Todelliset kehityskulut voivat poiketa olennaisesti esitetystä.

Tavoitteena on tarjota mahdollisimman tarkkoja ja oikeita tietoja, mutta kirjoittajat ja/tai Coinmotion ei takaa materiaalissa olevien tietojen täydellisyyttä, soveltuvuutta, täsmällisyyttä, käyttökelpoisuutta tai virheettömyyttä. Materiaaliin kootuissa tiedoissa saattaa ilmetä jatkuvia muutoksia. Materiaali pitää sisällään kuvia, kuvaajia ja vastaavia, jotka on koottu kirjoittajien kulloisellakin ajanhetkellä ja/tai tilanteessa luotettavina pitämistä lähteistä. Kirjoittaja(t) ja/tai Coinmotion ei vastaa tietojen oikeellisuudesta, tarkkuudesta tai ajantasaisuudesta.

Materiaalissa esitetyt tiedot ja arviot voivat muuttua nopeasti, eikä Coinmotion sitoudu päivittämään muutoksia materiaaliin.

Materiaalissa esitetyt kannanotot, näkemykset, kuviot/kaaviot, arviot ja ennusteet ovat kirjoittajien valikoimia, eikä niitä voi pitää minkäänlaisena kehotuksena toimeen tai päätökseen. Materiaalin sisältö ei välttämättä vastaa Coinmotionin kulloisiakin näkemyksiä materiaalissa käsitellyistä asioista.

Coinmotion Research tai Coinmotion eivät ole vastuussa mistään menetyksistä, vahingoista tai kuluista liittyen tämän materiaalin käyttöön tai materiaalissa olevaan tai siitä mahdollisesti puuttuvaan informaatioon liittyen.

Raportti on tarkoitettu vain vastaanottajan käyttöön.

Don't trust. Verify.

Päivämäärä

v1.0: 8. elokuuta 2022

Palaute ja yhteydenotot

institutions@coinmotion.com