



coinmotion wealth
RESEARCH

Kryptomarkkinat

Ensimmäinen vuosineljännes –
2024

<https://wealth.coinmotion.com>



Sisällysluettelo

Coinmotion Wealthin kommentit	2
Markkinoiden kehitys	4
Bitcoinin markkinadominanssi	5
Kryptomarkkinoiden kaupankäyntivolyymit	6
Vakaavaluutat: markkina-arvo (dollari)	7
Verkkojen fundamentteja	8
Hajautettu rahoitus	13
Muut omaisuusluokat	14
Kryptomaailman julkisesti noteeratut yhtiöt	18
Coinmotion Wealthin yhteystiedot	19

Kirjoittajat



Ilari Karhu

Junior Portfolio Analyst
ikarhu@coinmotion.com



Thomas Brand

Institutional Sales
tbrand@coinmotion.com



Atte-Ville Pentikäinen

OTC Trading Desk
apentikainen@coinmotion.com

Coinmotion Wealth – Vaivatonta krypto-sijoittamista jo vuodesta 2012

Materiaalissa esitetyt kannanotot, näkemykset, kuviot ja 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. Lisätietoja [sivulta 20](#).

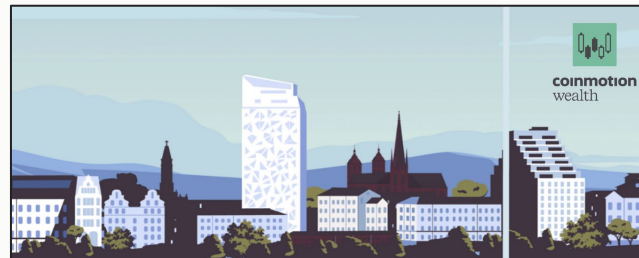
Coinmotion Wealthin kommentit

Kryptovarojen ja osakkeiden vuoden 2024 ensimmäinen kvartaali oli kehitykseltään hyvin vahva ([sivu 4](#)). Kryptomarkkinoiden ensimmäisen kvartaalin hyvää hintakehitystä siivittivät rakenteellisesti tärkeitä kehityskulut: Yhdysvaltojen pörssi- ja arvopaperikomissio hyväksyi tammikuun 10. päivä Yhdysvalloissa 11 spot bitcoin ETF:ää, ml. Grayscalen GBTC:n konversion. Pörssinoteerattujen sijoitusrahastojen alku on ollut historiallisen lennokkaan niin volyymien kuin rahavirtojen osalta. Mikäli yleisesti riskimarkkinoiden (makrotalouden ja geopolitiikan osalta) vuosi jatkuu vahvana, tilanteen voi odottaa jatkuvan positiivisena vuoden edetessä.

Bitcoinin markkinadominanssin kehitys Q1'24 oli lievästi positiivinen: dominanssin joulukuista huippua ei saavutettu hyväksytysti ensimmäisen kvartaalin aikana. Bitcoinin markkinadominanssi onkin konsolidoinut viimeiset kuukaudet 51–55 % paikkeilla. Kryptomarkkina on ollut ETF:ien jälkeisessä ajassa pysytellyt hyvin bitcoin-vetoisena – *dominanssin heikkoutta emme ainakaan vielä ole päässeet todistamaan.*

Vuoden ensimmäinen kvartaali päättyi kaupankäyntivolyyymien osalta trendinmukaisesti vahvana: bitcoinin osalta muutos edelliseen kvartaaliin +117,35 % (30 päivän liukuva) ja etherin osalta muutos edelliseen kvartaaliin +39,14 % (30 päivän liukuva). Härkämarkkinan edetessä pidemmän aikavälin trendi näyttää tällä hetkellä selkeältä ([sivu 6](#)).

Kryptomarkkinoiden ulkopuolisia rahavirtoja voi arvioida monin tavoin (kuten esim. ETP-tuotteiden rahavirrat, vakaavaluuttojen markkina-arvojen muutokset jne.). Vuoden ensimmäisen kvartaalin aikana todistimme odotetusti (ks. ed. kvartaalikatsaus) myös vahvaa vakaavaluuttaekspansiota ([sivu 7](#)).



Suurin muutos (prosentuaalisesti) nähtiin synteettisessä dollarissa USDe:ssä, jonka markkina-arvo kasvoi ensimmäisen kvartaalin aikana järjestyttävät ~1685 %. USDe on historiassa nopeiten miljardiin dollariin kasvanut dollarimääräinen kryptovara. Suurimmissa ja tunnetuimmissa vakaavaluutoissa näimme myös vahvaa kasvua: USDC:n tarjonta kasvoi +29,33 % (ed. kvart.) ja USDT:n +14,77 % (ed. kvart.) ([sivu 7](#))

Vakaavaluuttaekspansio kasvattaa kryptoekosysteemin natiivia likviditeettiä ja täten kasvu on rakenteellisesti positiivista. Tilanteen voi odottaa jatkuvan positiivisena vuoden toisella kvartaalilla.

Bitcoinin ja Ethereumin verkkojen fundamenteissa pääsimme näkemään vuoden ensimmäisen kvartaalin aikana muutamia mielenkiintoisia kehityskulkuja:

- 1) Muutokset aktiivisissa osoitteissa
- 2) Bitcoinin aktiivisen tarjonnan kasvu
 - a) Kuvastaa härkämarkkinaa ja tarjonnan alkavaa distribuutiota. Aktiivisen tarjonnan voi odottaa kasvavan härkämarkkinan edetessä.
- 3) Ethereumin deflatorinen rahapolitiikka ja sen trendi
 - a) Deflatorisuus ei kuitenkaan ole näkynyt vielä esim. suhteellisessa performanssissa (esim. ETH/BTC)
- 4) Bitcoinin laskentateho jatkaa voimakasta kasvuaan



Ensimmäisen kvartaalin aikana todistimme myös Ethereum L2-skaalaus-ratkaisuissa vahvaa kasvua (aktiivisuudessa). Edukseen nousi etenkin Coinbasen Base-ekosysteemin vahva performanssi: *pitkän aikavälin trendi vai ohimenevä ilmiö?* ([sivu 11](#))

Ethereumin steikkauksen osalta emme ole nähneet suurempia muutoksia pitkän aikavälin trendissä. Huomionarvoista on kuitenkin Lidon suhteellisen markkinaosuuden pieneneminen.

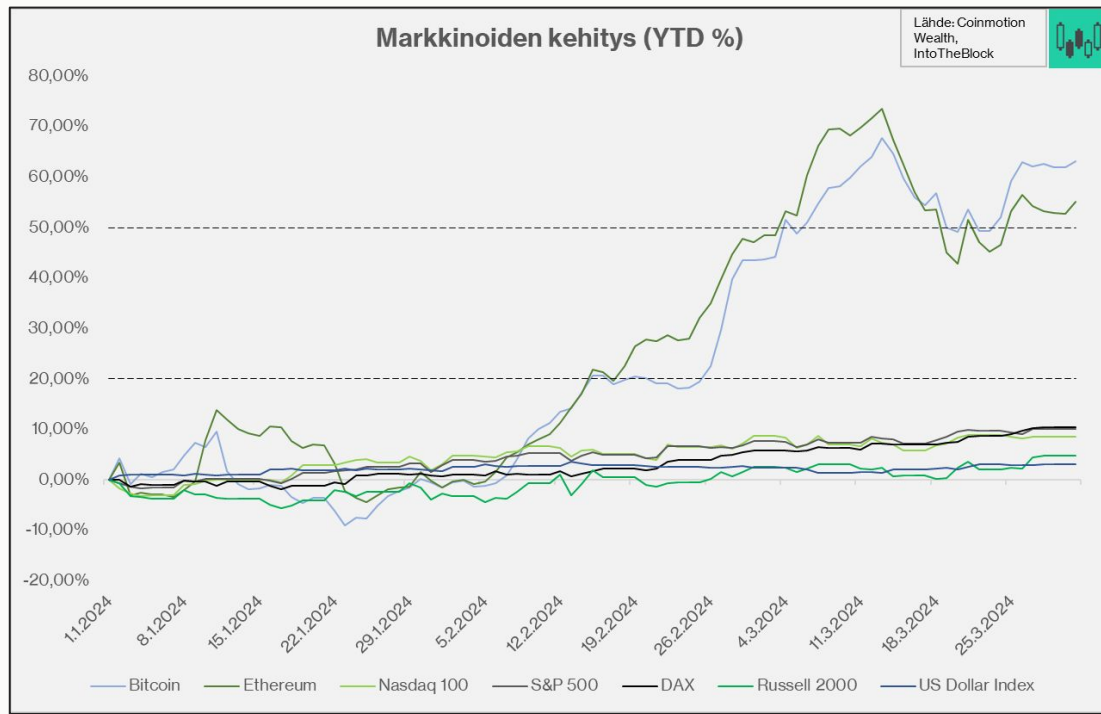
Hajautetun rahoituksen (DeFi) osalta trendi jatkui täysin odotetusti vuoden ensimmäisellä kvartaalilla. Tarkasteltaessa protokoliin lukittuja varoja (myöh. TVL), voimme huomata, että trendi on jatkunut varsin vahvana vuoden 2023 lokakuusta lähtien (ed. kvart. +74,87 %). Yksittäisistä protokollista voi nostaa esille ETH:n uudelleensteikkausprotokollan EigenLayerin, joka nousi alkuvuoden aikana räjähdysmäisesti toiseksi suurimmaksi protokollaksi TVL-mittattuna.

Loppukäyttäjien maksamat palkkiot hajautetun rahoituksen protokollille kasvoivat myös vuoden ensimmäisen kvartaalin aikana – *kehitys palkkioissa kuvastaa samalla hyvin markkinakehitystä.* ([sivu 13](#))

Kullan osalta huomionarvoista on sen todella aggressiivinen ja vahva kehitys vuoden ensimmäisellä kvartaalilla: *mitä kulta yrittää sanoa?* Yhdysvaltojen joukkovelkakirjojen markkinakorkojen viimeaikaista kehitystä on myös syytä tarkkailla varsinkin huomioiden se, että Yhdysvaltain korkomenot ovat kasvu-uralla, uudelleenrahoitettavia menoja on valtavasti ja liittovaltion budjetti kroonisesti alijäämäinen. Lisäksi tämä vuosi on vaalivuosi, joten melkein mikä tahansa asia kelpaa sisäpoliittiseksi avaukseksi.

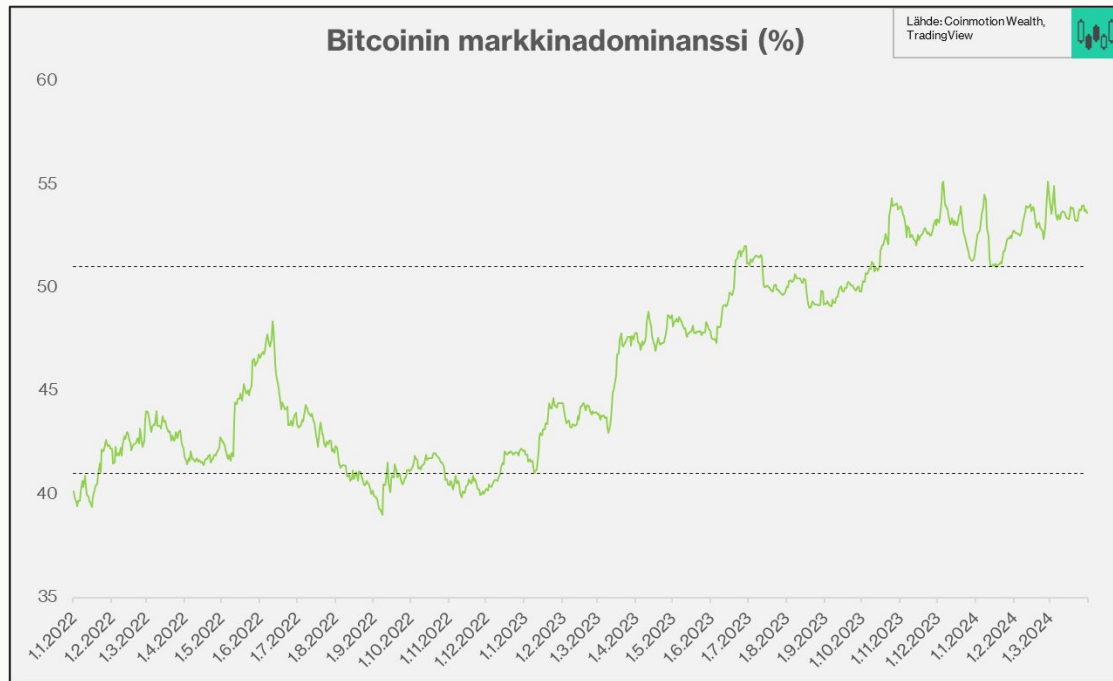
Kryptomaailman julkisesti noteeratuista yhtiöistä ([valitut esimerkit](#)) alkuvuoden parhaiten kasvaneet olivat MicroStrategy. Louhijat (Marathon Digital & Riot Platforms) suoriutuivat hintakehitykseltään valittavan huonosti.

Markkinoiden kehitys



Omaisuserä	Tuotto (YTD %)
Bitcoin (BTC)	+63,19 %
Ethereum (ETH)	+55,07 %
Dollari-indeksi	+3,18 %
Nasdaq 100	+8,49 %
S&P 500	+10,16 %
DAX	+10,39 %
Russell 2000	+4,78 %

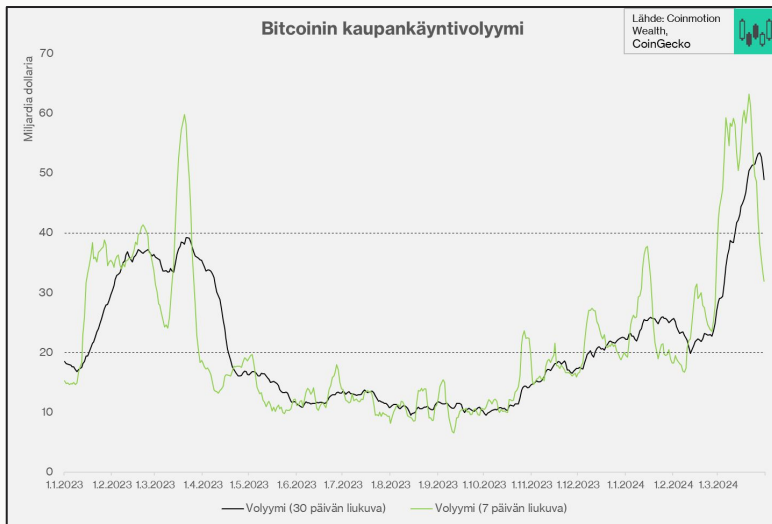
Bitcoinin markkinadominanssi



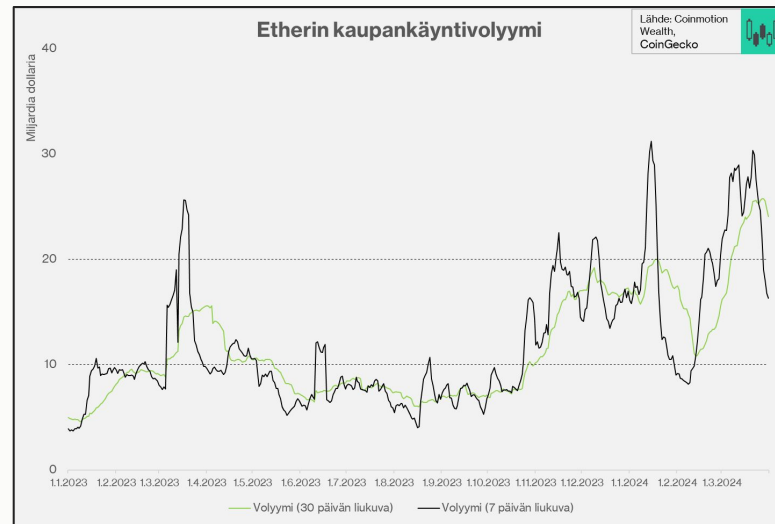
Bitcoinin markkinadom. (%)	Muutos (%) edellisen kvartaalin lopusta
~53,60 %	+3,89 %

Markkinadominanssilla tarkoitetaan tietyn kryptovaran suhteellista osuutta kokonaiskryptomarkkinan markkina-arvosta

Kryptomarkkinoiden kaupankäyntivolyymit

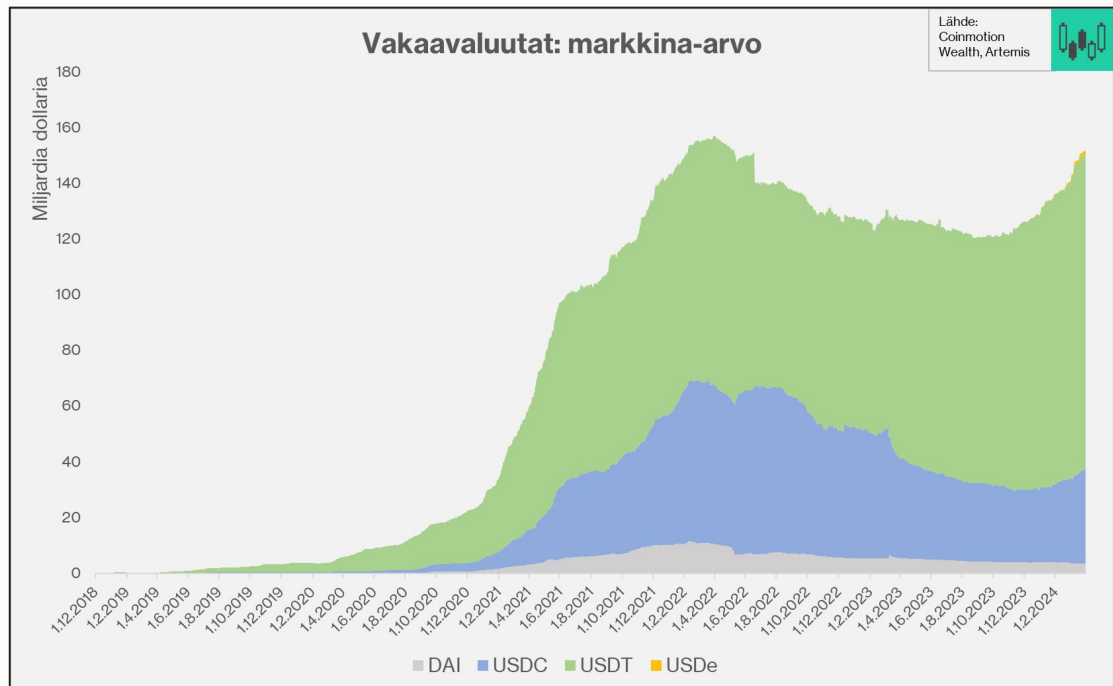


BTC	7 päivän liukuva	30 päivän liukuva
Muutos edelliseen kvartaaliin (%)	+58,71 %	+117,35 %



ETH	7 päivän liukuva	30 päivän liukuva
Muutos vuoden alusta (%)	-3,83 %	+39,14 %

Vakaavaluutat: markkina-arvo (dollari)



Vakaavaluutta	Markkina-arvo (\$)	Muutos edelliseen kvartaaliin (%)
USDT	~112,88 mrd.	+14,77 %
USDC	~33,75 mrd.	+29,33 %
USDe	~1,53 mrd.	+1685,07 %
DAI	~3,54 mrd.	-10,98 %

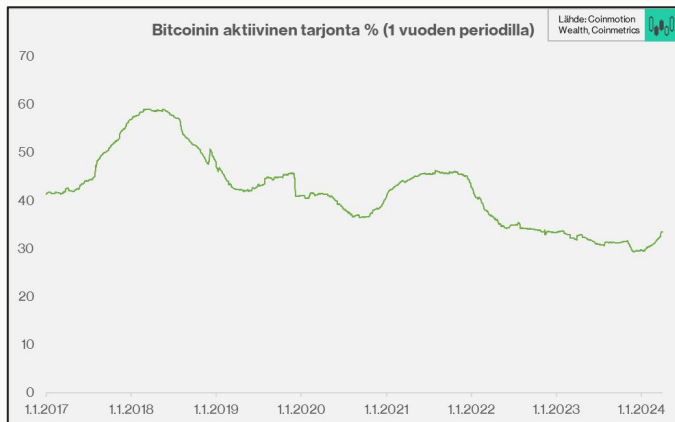
Verkkojen fundamentteja: Bitcoin



Laskentateho (EH/s)	Muutos edellisestä kvartaalista (%)
~587 EH/s	+17,16 %

Aktiiviset lohkoketjuosoitteet (7 pv)	Muutos edellisestä kvartaalista (%)
~849082,71	+6,90 %

Verkkojen fundamentteja: Bitcoin



Keskim. transaktiokulu (7 pvä MA)	Muutos edellisestä kvartaalista (%)
~ \$5,61	-69,58 %

Aktiivinen tarjonta % (1 v. periodilla)	Muutos edellisestä kvartaalista (%)
~33,58 %	+12,69 %

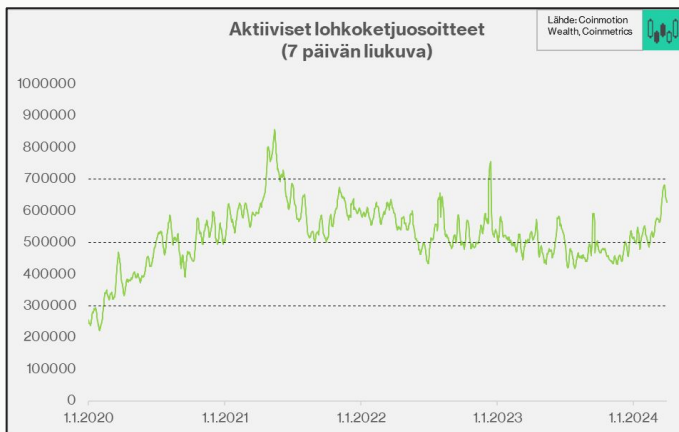
Aktiivisella tarjonnalla tarkoitetaan liikkeessä olevaa BTC-tarjontaa, joka on liikkunut lohkoketjutasolla viimeisen vuoden aikana

Liikkeeseenlaskettu tarjonta kvartaalin lopussa:

19,6695 miljoonaa BTC / 21 miljoonaa BTC (~93,66 %)

Lähde: Coinmetrics (31.3.2024)

Verkkojen fundamentteja: Ethereum



Aktiiviset lohkoketjuosoitteet	Muutos edellisestä kvartaalista (%)
~626434,28	+22,37 %

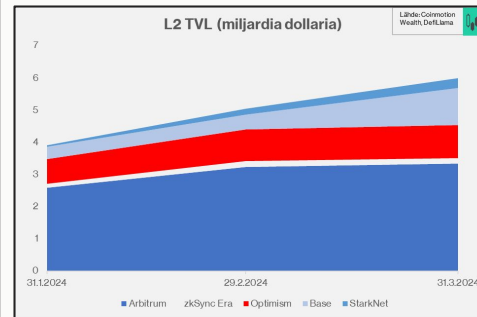
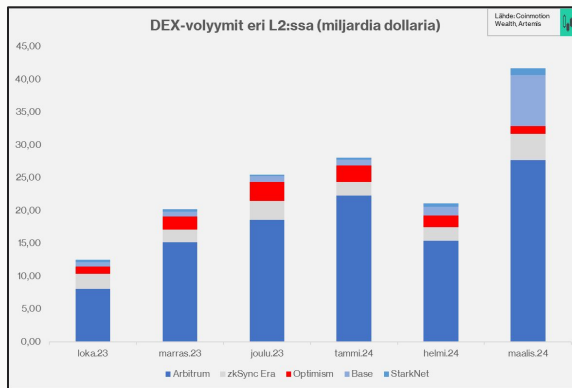
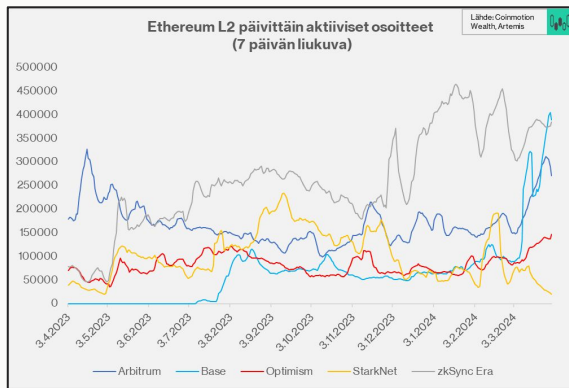
Liikkeeseen-laskettu ETH sulautumisen jälkeen (netto 31.3.) *

-454 531,94
ETH

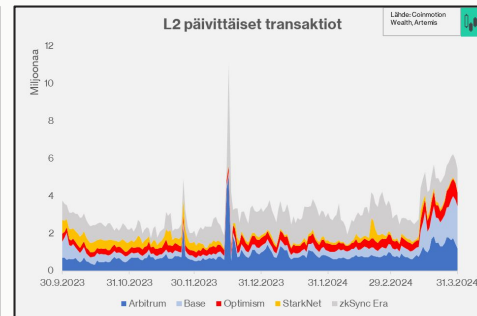
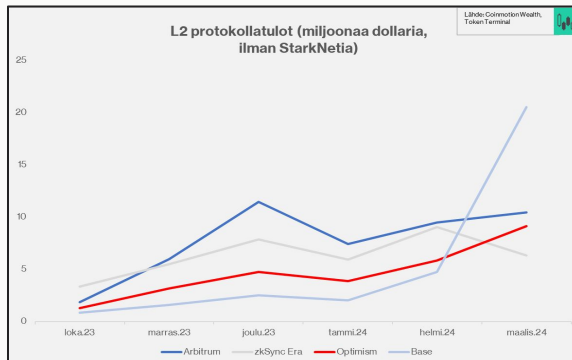


Keskimääräinen transaktiokulu perusketjussa	Muutos edellisestä kvartaalista (%)
~ \$9,54	+66,90 %

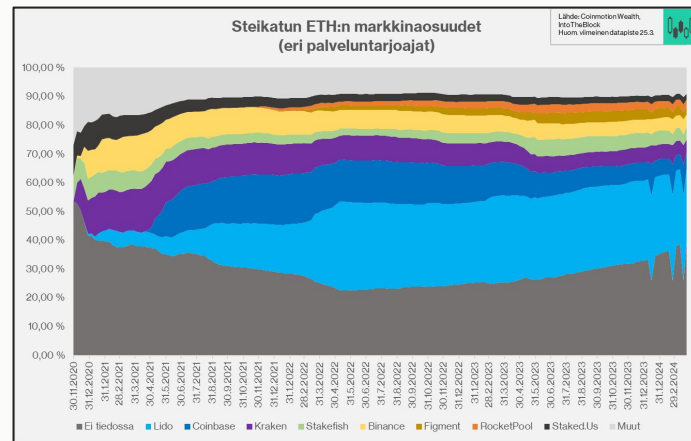
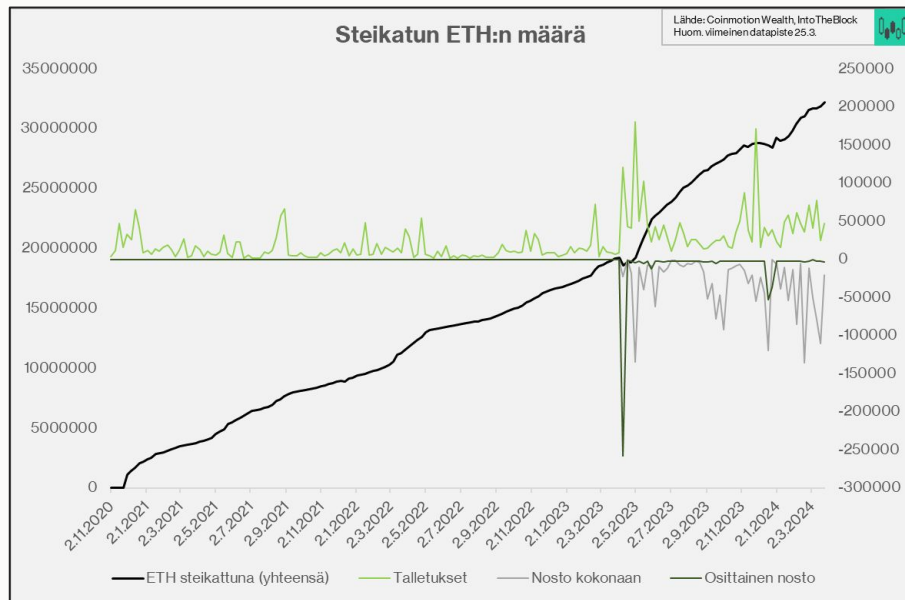
Verkkojen fundamentteja: Ethereum – L2



L2-keju	Päivittäin aktiiviset osoitteet (7 päivän liukuva)	Muutos edellisestä kvartaalista (%)
Arbitrum	271543	+66,27 %
Base	389823	+496,77 %
Optimism	146344	+101,66 %
StarkNet	20429	-71 %
zkSync Era	385376	+0,79 %



Verkkojen fundamentteja: Ethereum

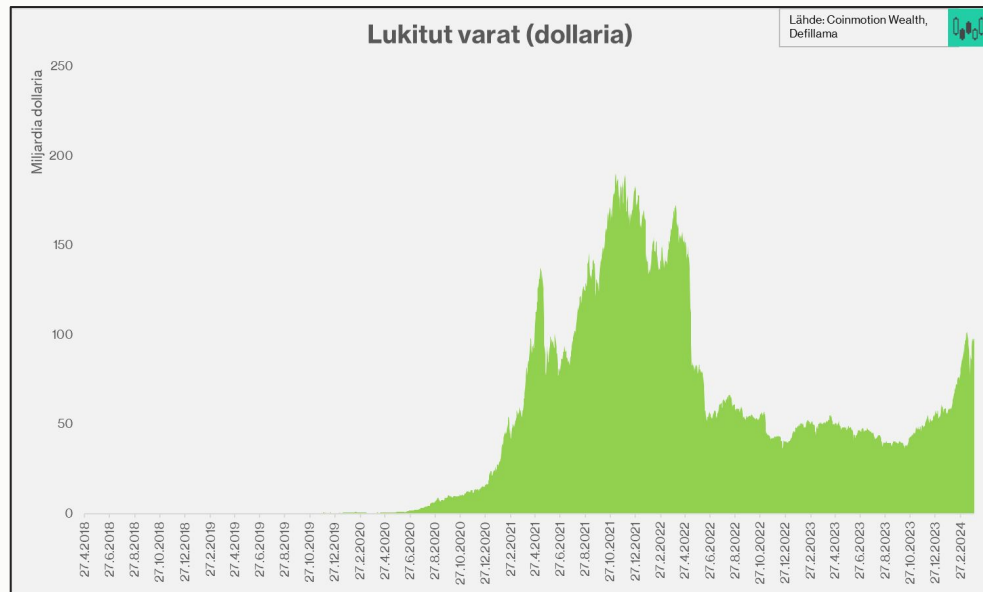


Steikkauksen annualisoitu palkkioprosentti (31.3.)
~3,4 %.

Lähde: stakingrewards.com

Hajautettu rahoitus: protokoliin lukitut varat (TVL)

Lähde: DefiLlama



Lukitut varat
dollareissa

~97,8 miljardia

Muutos edellisestä
kvartaalista (%)

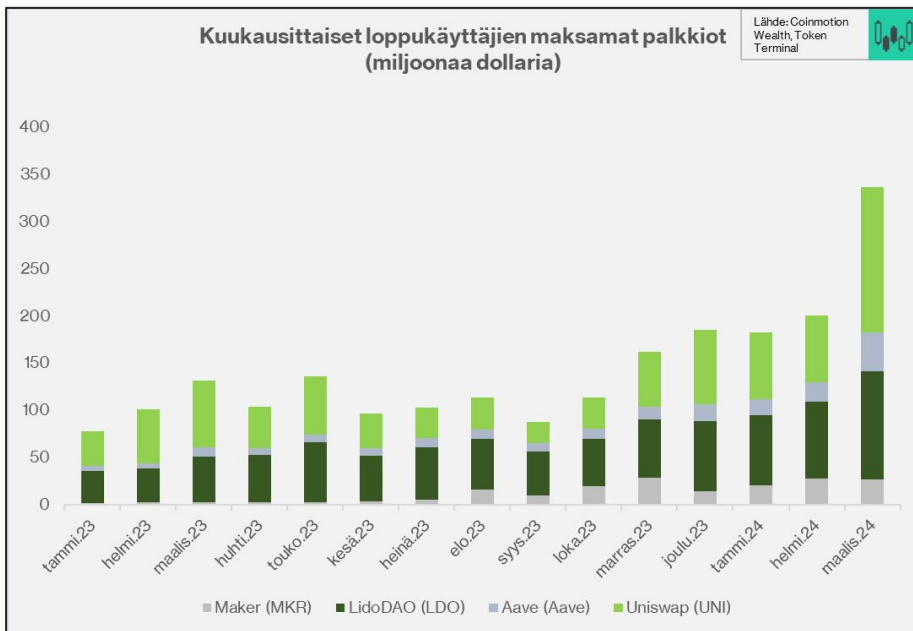
+74,87 %

Suurimmat protokollat lukittujen varojen mukaan
31.3.2024:

1. **LidoDAO**: ~34,14 miljardia dollaria
2. **EigenLayer**: ~12,04 miljardia dollaria
3. **Aave**: ~11,19 miljardia dollaria

Hajautettu rahoitus: loppukäyttäjien maksamat palkkiot protokollalle

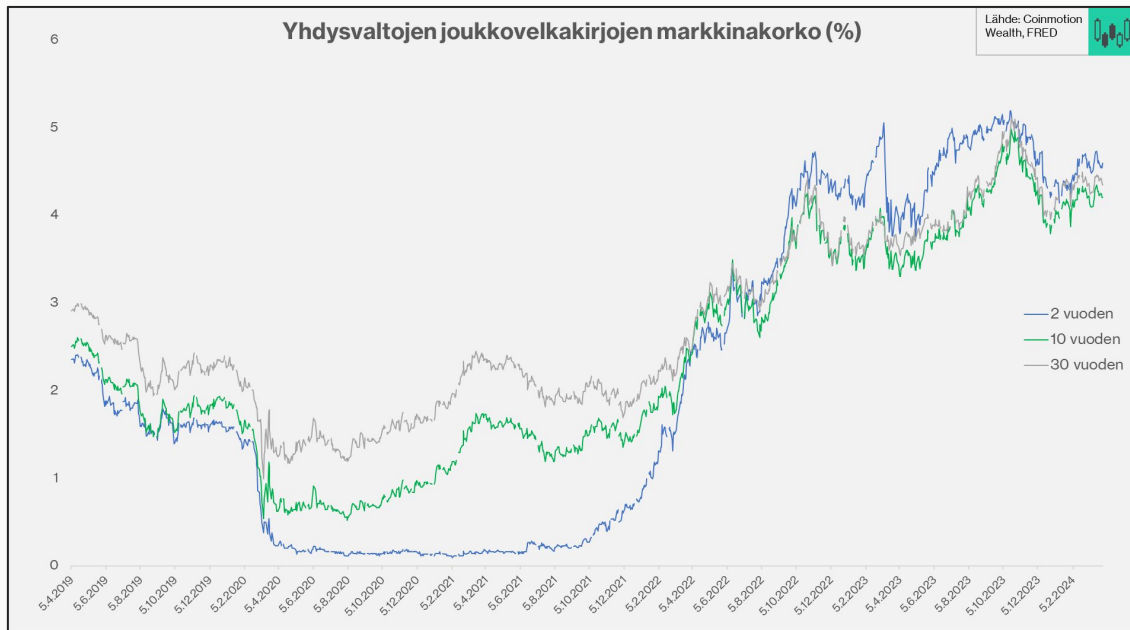
Tarkastelussa Maker, LidoDAO*, Aave & Uniswap



*LidoDAO:n tapauksessa "loppukäyttäjä" on Ethereum

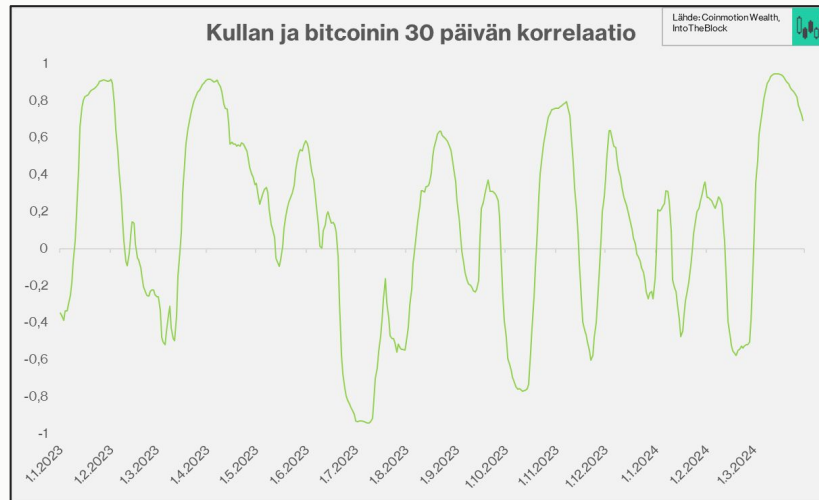
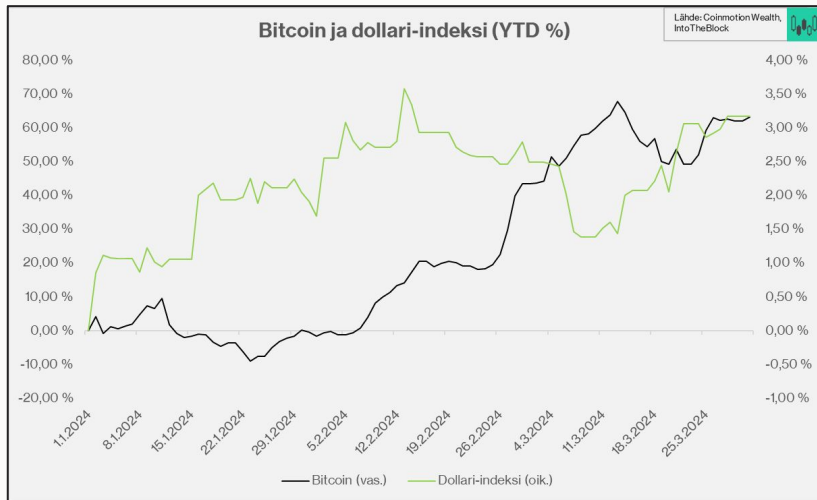
Protokolla	Muutos edellisen kvartaalin lopusta (%)
Maker (MKR)	+77,20 %
LidoDAO (LDO)	+56,77 %
Aave (AAVE)	+122,94 %
Uniswap (UNI)	+96,82 %

Muut omaisuusluokat: joukkovelkakirjojen markkinakorko

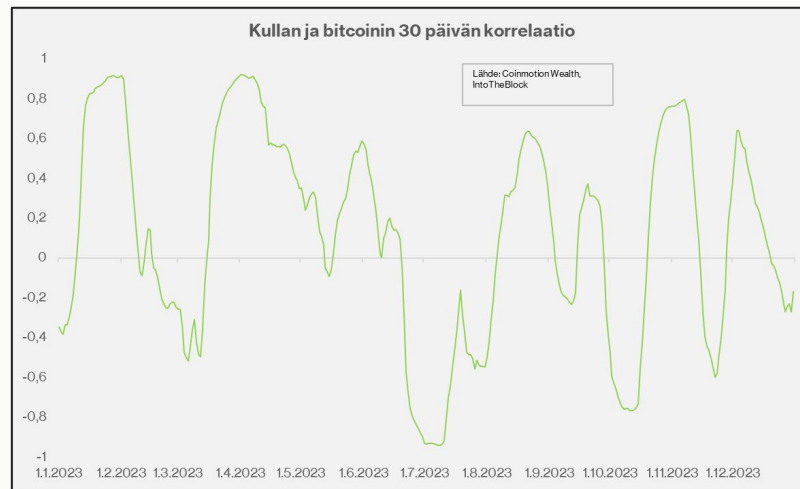
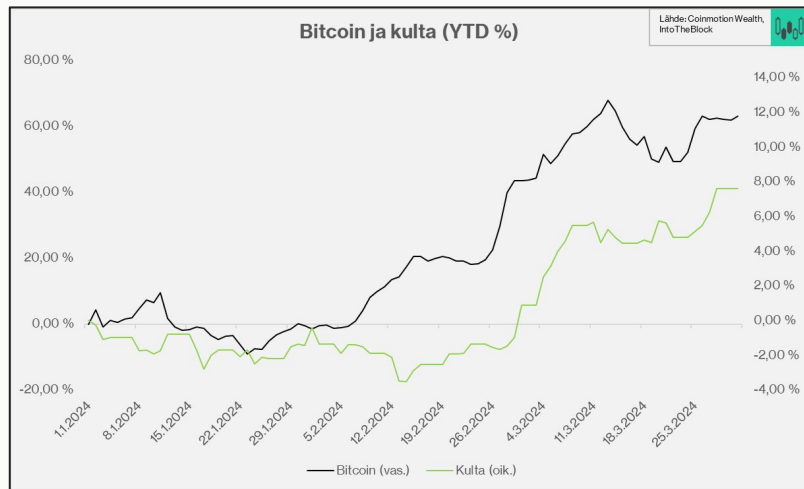


Korko	Korkotaso	Muutos edellisen kvartaalin lopusta (korkopistettä)
2 v.	4,59 %	+36 bps.
10 v.	4,2 %	+32 bps.
30 v.	4,34 %	+31 bps.

Muut omaisuusluokat: dollari-indeksi (DXY)

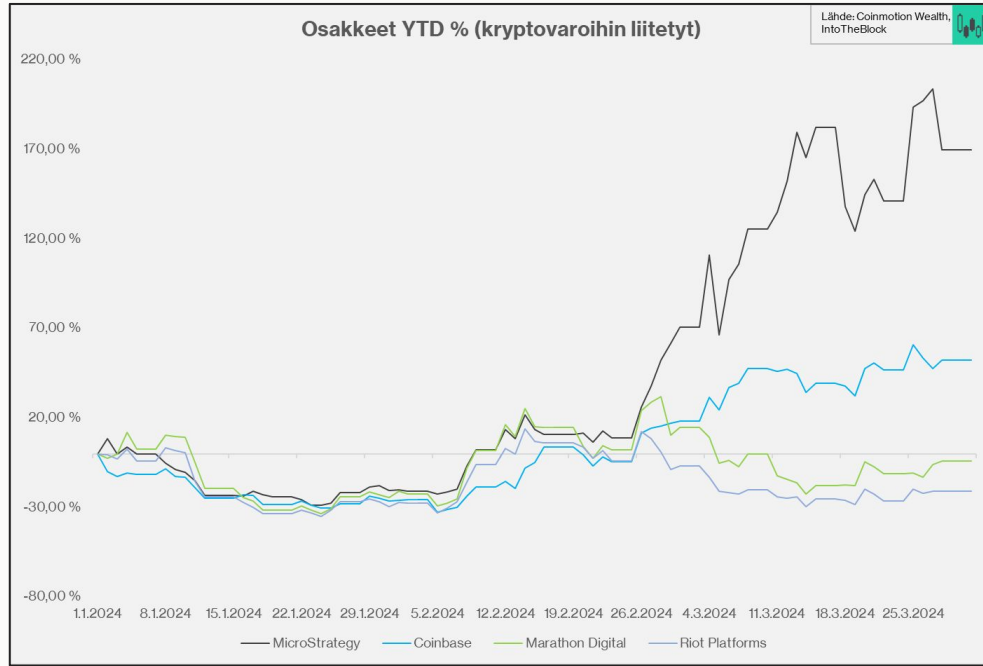


Muut omaisuusluokat: kulta



Kryptomaailman julkisesti noteeratut yhtiöt

Tarkastelussa MicroStrategy, Coinbase, Riot Platforms & Marathon Digital Holdings



Osake	Muutos vuoden alusta (%)
MicroStrategy	+169,87 %
Coinbase	+52,44 %
Riot Platforms	-20,88 %
Marathon Digital Holdings	-3,87 %

Olemme palveluksessasi!



Aki Kola
Myyntijohtaja
akola@coinmotion.com



Thomas Brand
Instituutit & tutkimus
tbrand@coinmotion.com



Herman Mäenalanen
Avainasiakasvastaava
hmaenalanen@coinmotion.com



Ville Kirvesoja
Avainasiakasvastaava
vkirvesoja@coinmotion.com



Antti Savolainen
Avainasiakasvastaava
asavolainen@coinmotion.com



Pessi Peura
Kumppanuuspäällikkö
ppeura@coinmotion.com



Tärkeää tietoa

Tämä muistio ("materiaali") keskittyy kryptovaluuttoihin, digitaalisiin varallisuuseriin, avoimiin lohkoketjuihin, rahoitusmarkkinoihin ja/tai finanssiteknologiaan.

Materiaali on laadittu yleisluontoiseksi tiedoksi ja informaatioksi niiden käyttöön, 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 lain määrittelemäksi sijoitus-/verosuositukseksi, -neuvonnaksi tai -tutkimukseksi, eikä sitä tule ymmärtää sellaiseksi. Kryptovaluuttoihin, digitaalisiin varallisuuseriin, (avoimiin) lohkoketjuihin ja vastaaviin sijoittamiseen liittyy merkittäviä riskejä ja epävarmuustekijöitä. Materiaali voi pitää sisällään tulevaisuutta koskevia näkemyksiä tai ennusteita, jotka liittyvät mahdollisiin tulevaisuuden tiloihin tai tapahtumiin. Ne ovat vain mielipiteitä ja hypoteeseja mahdollisista tapahtumista, lopputulemista ja/tai tuloksista. Todelliset kehityskulut voivat poiketa olennaisesti esitetystä.

Muiston tavoitteena on tarjota mahdollisimman tarkkoja ja oikeita tietoja, mutta kirjoittajat ja/tai muut tahot eivät takaa kirjoituksessa olevien tietojen täydellisyyttä, soveltuvuutta, täsmällisyyttä, käyttökelpoisuutta tai virheettömyyttä. Muistioon kootuissa tiedoissa ja näkemyksissä saattaa ilmetä yllättäviä muutoksia tai virheellisyyksiä. Materiaali pitää sisällään kuvia, kuvaajia ja vastaavia, jotka on koottu kirjoittajien kulloisellakin ajanhetkellä ja/tai tilanteessa luotettavina pitämistä lähteistä. Kirjoittajat ja/tai mikään muu taho ei vastaa tietojen oikeellisuudesta, tarkkuudesta tai ajantasaisuudesta.

Materiaalissa esitetyt tiedot ja arviot voivat muuttua nopeasti, eikä kirjoittaja ja/tai muu taho sitoudu päivittämään muutoksia materiaaliin.

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

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

Materiaali on tarkoitettu vain lukijan yksityiseen käyttöön.

Päivämäärä: v1.1 15. maaliskuuta 2024

Palaute ja yhteydenotot: institutions@coinmotion.com



coinmotion
wealth