



coinmotion wealth
RESEARCH

Kryptomarkkinat

Neljäs vuosineljännes – 2024



Sisällysluettelo

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

Kirjoittaja(t)



Ilari Karhu

Junior Portfolio Analyst
ikarhu@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

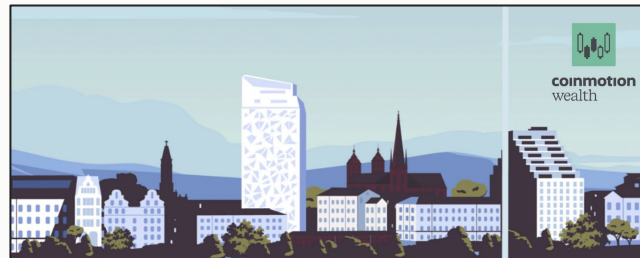
Kryptovarojen vuoden 2024 viimeinen vuosineljännes oli hintakehityksen näkökulmasta erityisen positiivinen. Totesimme viime osavuositarkastuksessa markkinatilanteen olevan ns. "make it or break it"-tilassa ja hintaliikettä jompaan suuntaan on syytä odottaa. Suurin yksittäinen positiivinen hinta-ajuri löytyi kuin löytyikin viime osavuositarkastuksessa mainitsemaamme Yhdysvaltain presidentinvaaleista. Kryptovara- ja toimialamyönteinen Donald Trump valittiin vaaleissa presidentiksi ja republikaanit ottivat yleisestikin vaaleissa niin sanotun poliittisen värisuoran. Härkämarkkina näytti saavan tästä roimasti lisää puhtia ja bitcoinin osalta kauan odotettu 100 000 dollarin raja rikottiin vihdoin ja viimein joulukuun alussa.

Vuosi 2025 tulee olemaan varmasti mielenkiintoinen kryptovarojen ja muiden riskiomaisuuserien osalta: Trumpin ja uuden hallinnon (ml. regulaattori) virkaanastuminen, mahdolliset muutokset lainsäädännössä, deregulaatio ja suorat toimet tukevat varmasti osaltaan myös kryptovaroja. Nähdäksemme kuitenkin positiivisten ajureiden lisäksi riskit vuodelle ovat myös koholla; entä jos uuden hallinnon toimien todellisuus jää kauaksi markkinoiden odotuksista ja ns. markkinoiden konsensuskasta? Joka tapauksessa vuosi tulee olemaan mielenkiintoinen ja varmasti myös volatiili. Jokaisen markkinaosapuolen onkin syytä tarkastella omaa positiotaan markkinalla oman riskinsietokyvyn mukaisesti – *mania ei ole ikuista ja kuherruskuukausi loppuu aikanaan*. Vuonna 2025 on syytä Yhdysvaltain ns. poliittisten riskien lisäksi myös edelleen pitää silmällä makrotalouden ja geopolitiikan eri kehityskulkuja.

Tarkasteltaessa markkinoiden kehitystä vuoden viimeisen vuosineljänneksen jälkeen, voidaan nähdä, että marsijärjestys on pysynyt hyvin samana: bitcoin (+121,65 %) ja ether (+47,56 %). Etherin todella heikko performanssi kolmannen vuosineljänneksen aikana näyttää jääneen taakse. Loppuvuoden aikana nähtiin myös bitcoinin markkinadominanssissa jonkin asteista hyttymistä marraskuun aikana. Osaltaan tilanteeseen on vaikuttanut Yhdysvaltojen vaalit ja niistä seurannut "massiivinen" kryptomania.

Kryptomarkkinoiden kaupankäyntivolyymeista voidaan huomata markkinasentimentin huomattavaa piristymistä. Vuoden viimeisen vuosineljänneksen kaupankäyntivolyymit olivatkin historiallisestikin suuret ja esim. bitcoinin osalta muutos edelliseen vuosineljännekseen oli +188,05 % (30 päivän liukuva) ja etherin osalta muutos +181,45 % (30 päivän liukuva).

Kryptomarkkinoiden ulkopuolisia rahavirtoja voi arvioida monin tavoin (kuten esim. ETP-tuotteiden rahavirrat, vakaavaluuttojen tarjonnan muutokset jne.). Neljäs vuosineljännes jatkui edellisen jalanjäljissä ja pääsimme todistamaan edelleen vahvaa vakaavaluuttaekspansiota.



Tarkastelluista vakaavaluutoista prosentuaalisesti suurin kasvu tarjonnassa löytyy Ethenan synteettisestä dollarista USDe:stä (noin 130 %). USDe:n massiivinen tarjonnan kasvu juontuu kryptohärkämarkkinan tuomista kannustimista: *spekulaation ansiosta kryptovarojen futuurien rahoituskustannukset olivat koholla*. Prosentuaalisesti tarkasteltuna myös Sky-protokollan (Maker) USDS kasvoi huomattavasti. Toki osa tarjonnan kasvusta voi selittyä myös DA:n tarjonnan laskulla.

Prosentuaalisesti suurin tarjonnann supistuminen löytyi PYUSD-vakaavaluutalla. PayPalin PYUSD:n markkina-arvo supistui prosentuaalisesti -29,35 % ja kokonaistarjonta pysytteli vuoden lopussa noin puolen miljardin dollarin paikkeilla.

Suurimmissa ja tunnetuimmissa vakaavaluutoissa nähtiin huomattavaa positiivista kehitystä: USDT:n tarjonta kasvoi toisen vuosineljänneksen aikana n. 16,82 %, kun taas USDC:n tarjonta kasvoi n. 23,93 %.

Vakaavaluuttaekspansio kasvattaa kryptoekosysteemin natiivia likviditeettiä ja täten kasvu on kryptomarkkinoille rakenteellisesti positiivista. Näkyvät tarjonnan kasvulle alkuvuodelle 2025 näyttävät edelleen positiivisena.

Lohkoketjutasolta on syytä nostaa ainakin seuraavat huomiot:

- 1) Bitcoin-verkon laskentateho jatkaa kasvuaan: uusia kaikkien aikojen korkeimpia lukemia näkyy harva se päivä.
- 2) Ethereumin perusketjun inflatorinen paine on edelleen vahvasti läsnä. Syynä osaltaan mm. alkuvuonna implementoitu Dencun-päivitys ja todennäköisesti myös muiden ketjujen (esim. Solana) vahva aktiivisuus.
- 3) Bitcoinin aktiivinen tarjonta (+1 vuoden periodilla) näyttää kasvavan edelleen: distribuutiovaihe näytti vaihtavan uuden vaihteen silmään loka-marraskuun aikana.
- 4) Ethereumin L2-ketju Base jatkaa vahvaa suorittamistaan kaikilla KPI-mittareilla mitattuna.



Viimeisen vuosineljänneksen aikana nähtiin Ethereumin L2-skaalausratkaisuiden tarkasteltavien KPI-metriikoiden osalta positiivista kehitystä. Etenkin Coinbasen kehittämä ja ylläpitämä Base-ketju on jatkanut vahvaa performanssia metriikoiden valossa. Nähtävästi Base-ketjun kilpailuetu muihin L2-ketjuihin verrattuna voidaan lähtökohtaisesti juontaa Coinbasen puolelta aktiiviseen ja laajaan kehittäjäverkostoon sekä toimiviin "jakelukanaviin". Näiden lisäksi Coinbasen eri kannustimet ja esim. tuotelanseeraukset tuovat käyttäjiä verkkoon. Esimerkkinä tästä on Coinbasen kääritty (tokenisoitu) bitcoin cbBTC, jonka tarjonta on kasvanut Base-ketjussa lanseerauksen jälkeen n. 4717 cbBTC:llä (per 31.12.). Yhteensä cbBTC:tä oli liikkeeseenlaskettu Ethereum-, Base- ja Solana-ketjuissa vuoden loppuun mennessä yhteensä n. 17563 kpl.

Ethereum-verkon aktiivisten validaattorien osalta nähtiin pienenä laskua verrattuna edelliseen osavuotiskatsaukseen (n. 1061875 vs. 1077058).

Hajautetun rahoituksen (DeFi) osalta tarkasteltavien metriikoiden kehitys näyttäytyi vahvana viimeiselle vuosineljänneksellä. Tarkasteltaessa protokollin lukittuja varoja (lue: TVL, *Total Value Locked*), voidaan huomata, että protokollin lukittujen varojen dollarimääräinen määrä kasvoi n. 35,27% viime vuosineljänneksessä. Suurimpien protokollien kärkikolmikko on pysynyt edelleen samana.

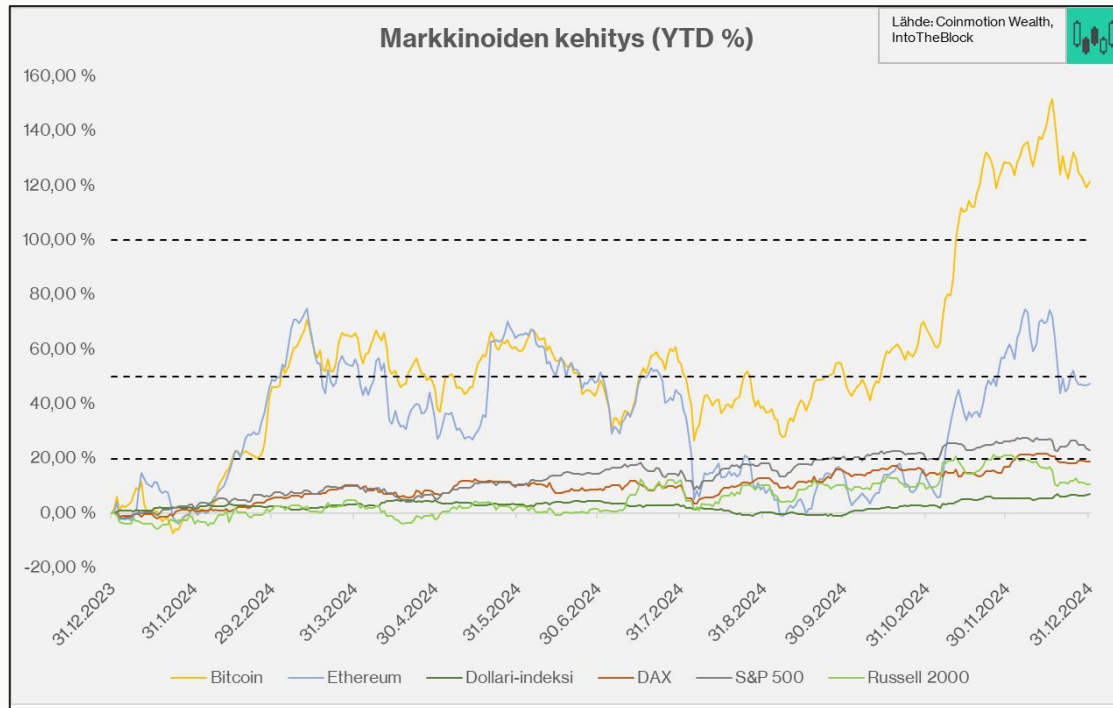
Loppukäyttäjien maksamat palkkiot hajautetun rahoituksen protokollille kasvoivat merkittävästi vuoden kolmannelta vuosineljännekseltä. Etenkin Aaveen, Uniswapin ja Maker / Sky:n metriikoiden vahva kasvu kuvastaa sitä, että DeFi-aktiivisuus, taloudelliset toimet ja spekulatio ovat palanneet loppuvuoden aikana ketjutasolla.

Dollarin indeksin ja bitcoinin keskinäinen 30 päivän liukuva korrelaatio oli neljännän vuosineljänneksen lopussa n. -0,30695. Vuoden kaikkien tarkastelupisteiden keskiarvo oli vuosineljänneksen lopussa n. -0,0595. Keskimääräisesti heikko negatiivinen korrelaatio on pysytellyt koko vuoden ajan, mutta loppuvuoden aikana todistimme hetkittäin jopa vahvaa positiivista korrelaatiota.

Vuoden viimeisen osavuoden aikana todistimme kasvupainetta myös Yhdysvaltain joukkovelkakirjojen markkinakoroissa (2 vuoden, 10 vuoden ja 30 vuoden).

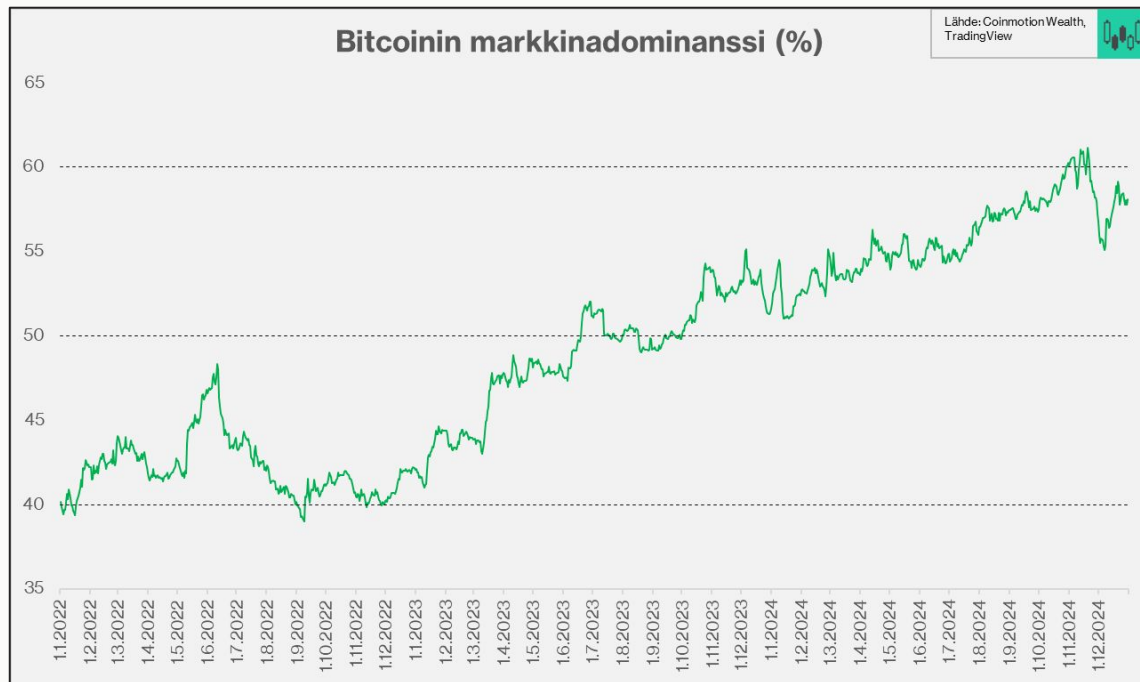
Kryptomaailman julkisesti noteeratuista yhtiöistä (valitut esimerkit) vuoden parhaiten performoineet olivat MicroStrategy (+358,54%) ja Coinbase (+42,77 %). Louhijat (Marathon Digital & Riot Platforms) suoriutuivat vuodesta varsin heikosti. Marathonin osakkeen hintakehitys vuoden alusta vuoden loppuun oli noin -28,61 % ja Riotin n. -34,00 %.

Markkinoiden kehitys



Omaisuserä	Tuotto (YTD %)
Bitcoin (BTC)	+121,65 %
Ethereum (ETH)	+47,56 %
Dollari-indeksi	+7,07 %
S&P 500	+23,31 %
DAX	+18,85 %
Russell 2000	+10,68 %

Bitcoinin markkinadominanssi



**Bitcoinin
markkinadom.
(%)**

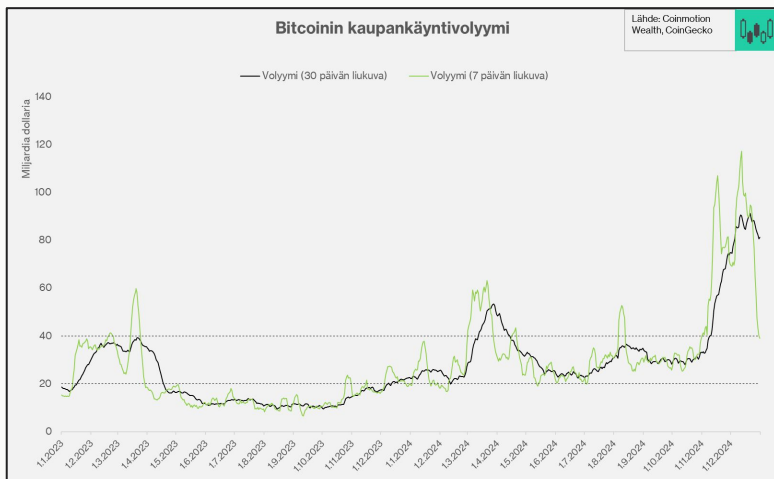
~58,08 %

**Muutos (%)
edellisen
kvartaalin
lopusta**

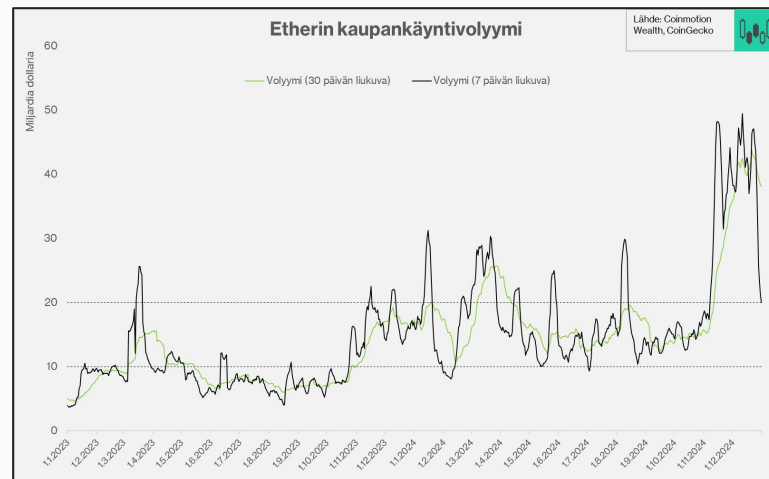
+1,23 %

*Markkinadominanssilla
tarkoitetaan tietyn kryptovaran
suhteellista osuutta
kokonaiskryptomarkkinan
markkina-arvosta*

Kryptomarkkinoiden kaupankäyntivolyymit

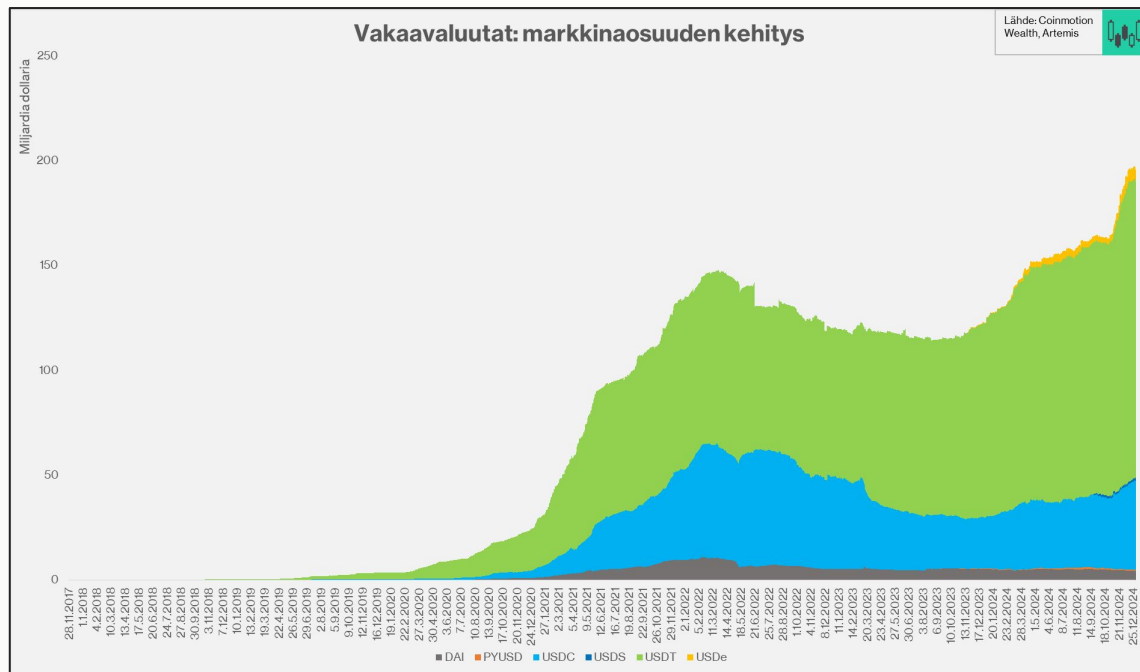


BTC	7 päivän liukuva	30 päivän liukuva
Muutos edelliseen kvartaaliin (%)	+51,65 %	+188,05 %



ETH	7 päivän liukuva	30 päivän liukuva
Muutos edelliseen kvartaaliin (%)	+36,62 %	+181,45 %

Vakaavaluutat: markkinaosuudet ja markkina-arvot

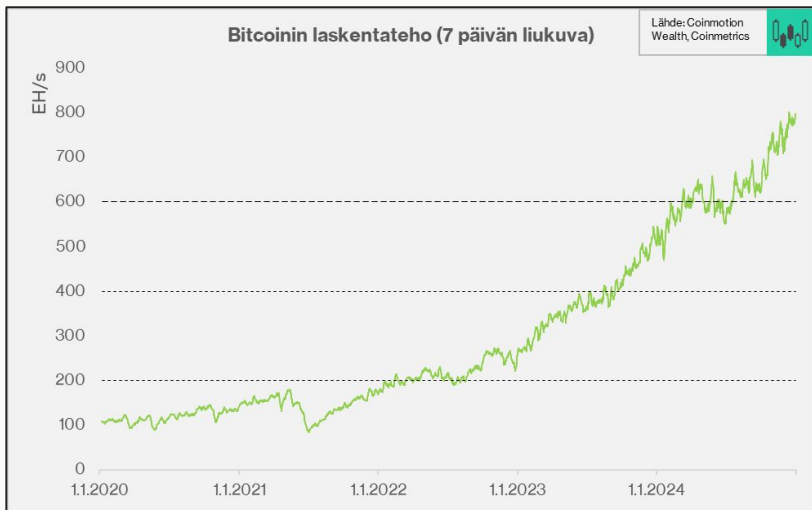


Vakaavaluutta	Markkina-arvo (\$)*	Muutos edelliseen kvartaaliin (%)
USDT	~140,76 mrd.	+16,82 %
USDC	~42,80 mrd.	+23,93 %
PYUSD	~0,5 mrd.	-29,35 %
USDe	~5,97 mrd.	+129,50 %
DAI	~4,43 mrd.	-13,01 %
USDS	~1,28 mrd.	105,95 %

* Arvio
Data: Artemis

Takaisin alkuun

Verkkojen fundamentteja: Bitcoin

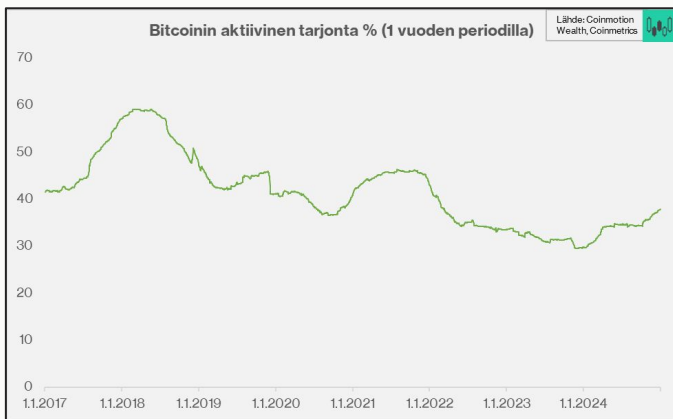


Laskentateho (EH/s)	Muutos edellisestä kvartaalista (%)
~795,7 EH/s	+28,13 %



Aktiiviset lohkoketjuosoitteet (7 pv)	Muutos edellisestä kvartaalista (%)
~759 074	+6,32 %

Verkkojen fundamentteja: Bitcoin



Keskim. transaktiokulu (7 pvä MA)	Muutos edellisestä kvartaalista (%)
~ \$1,86	+78,89 %

Aktiivinen tarjonta % (1 v. periodilla)	Muutos edellisestä kvartaalista (%)
~37,90 %	+10,32 %

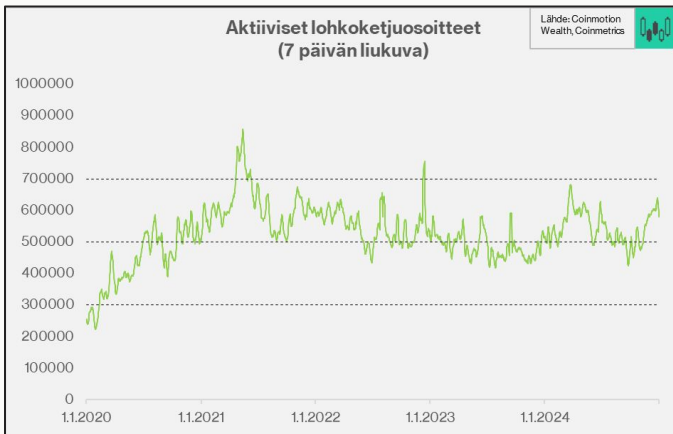
Aktiivisella tarjonnalla tarkoitetaan liikkeessä olevaa BTC-tarjontaa, joka on liikkunut lohkoketjutasolla viimeisen vuoden aikana

Liikkeeseenlaskettu tarjonta kvartaalin lopussa:

~19,80 miljoonaa BTC / 21 miljoonaa BTC (~94,3 %)

Lähde: Coinmetrics (30.9.2024)

Verkkojen fundamentteja: Ethereum



**Aktiiviset lohkoketju-
osoitteet**

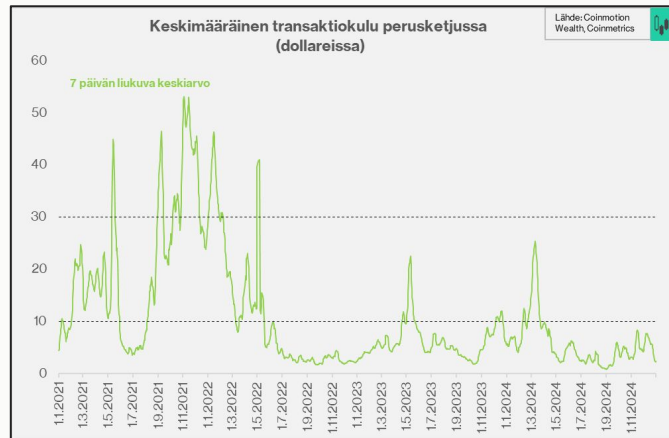
~580 332

**Muutos edellisestä
kvartaalista (%)**

+19,98 %

**Liikkeeseen-
laskettu ETH
sulautumisen
jälkeen (netto
31.12.) ***

-52 861,12
ETH



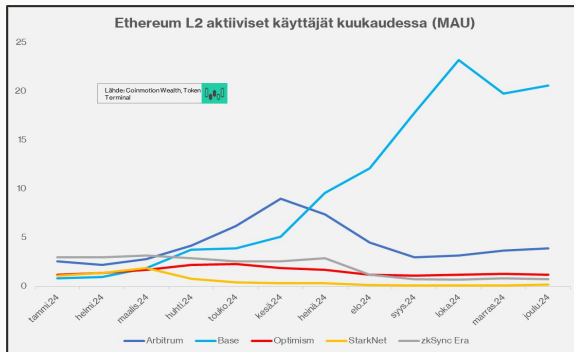
**Keskimääräinen transaktiokulu
perusketjussa**

~ \$2,39

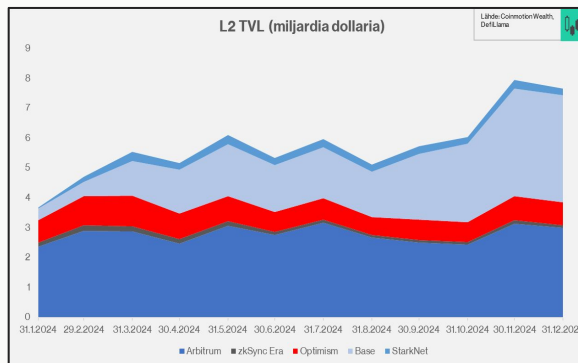
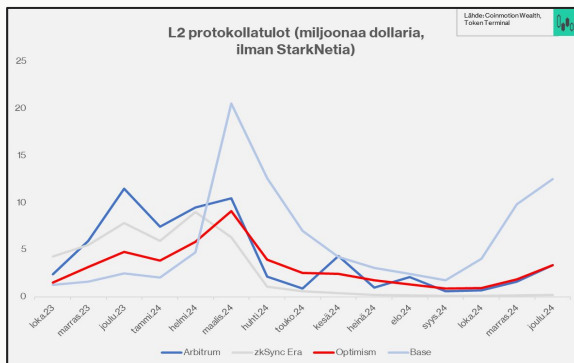
**Muutos
edellisestä
kvartaalista (%)**

-51,15 %

Verkkojen fundamentteja: Ethereum – L2



L2-keiju	Aktiiviset käyttäjät kuukausittain (MAU)	Muutos edellisestä kvartaalista (%)
Arbitrum	~3,9 milj.	+30,00 %
Base	~20,6 milj.	+15,73 %
Optimism	~1,2 milj.	+9,09 %
StarkNet	~0,19 milj.	+48,46 %
zkSync Era	~0,77 milj.	+3,96 %



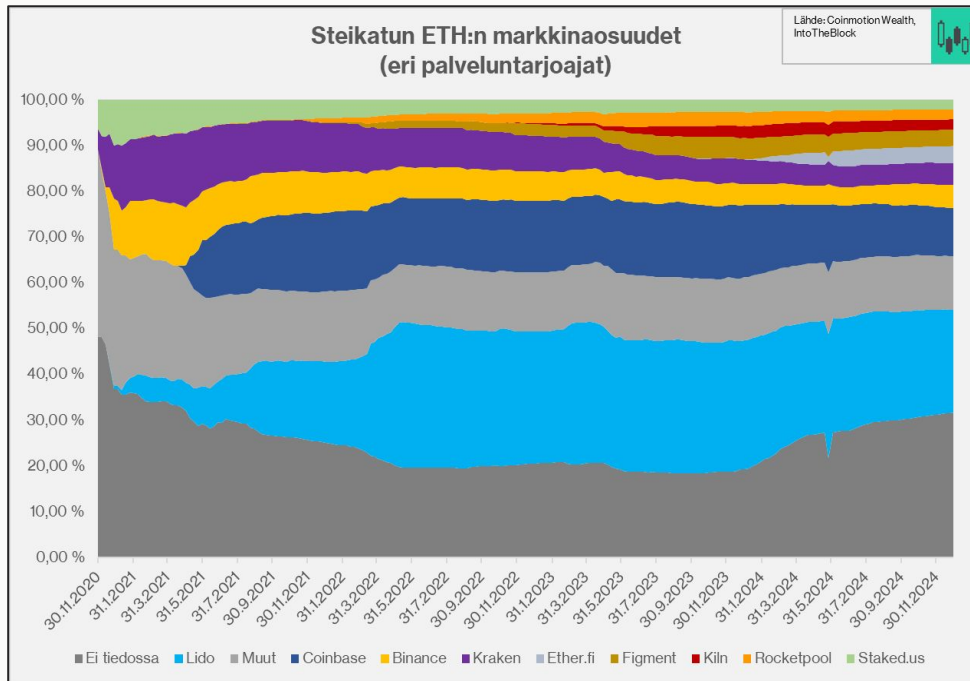
Verkkojen fundamentteja: Ethereum

Päivämäärä	Aktiivisten validaattorien määrä*	Muutos % ed. kvart.
31.12.2024	1061875	-1,41 %
30.9.2024	1077058	+4,58 %
30.6.2024	1029878	+5,30 %
31.3.2024	978052	+8,69 %

Steikkauksen annualisoitu palkkioprosentti
(31.12.) ~**3,05 %**.

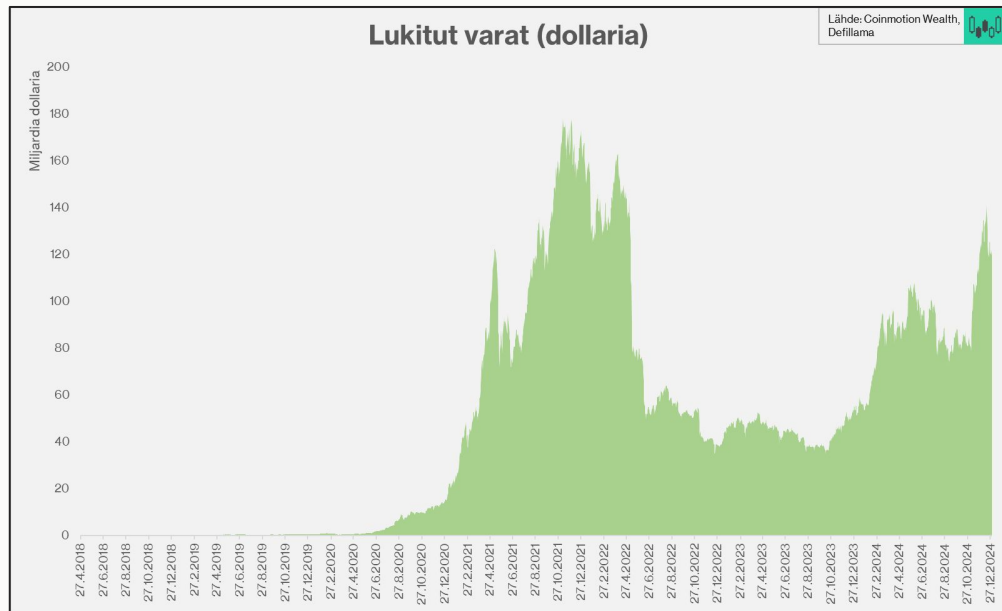
Lähde: stakingrewards.com

*Lähde: <https://beaconcha.in/charts/validators>



Hajautettu rahoitus: protokoliin lukitut varat (TVL)

Lähde: DefiLlama



**Lukitut varat
dollareissa**

~119,21 mrd.

**Muutos edellisestä
kvartaalista (%)**

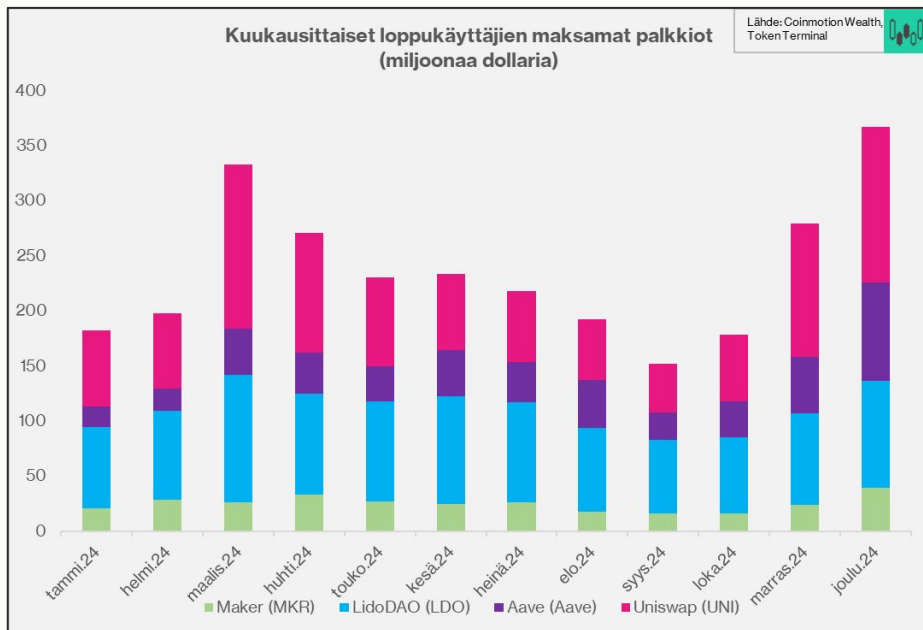
+35,27 %

Suurimmat protokollat lukittujen varojen mukaan
31.12.2024:

1. **LidoDAO**: ~32,52 miljardia dollaria
2. **Aave**: ~20,39 miljardia dollaria
3. **EigenLayer**: ~14,91 miljardia dollaria

Hajautettu rahoitus: loppukäyttäjien maksamat palkkiot protokollalle

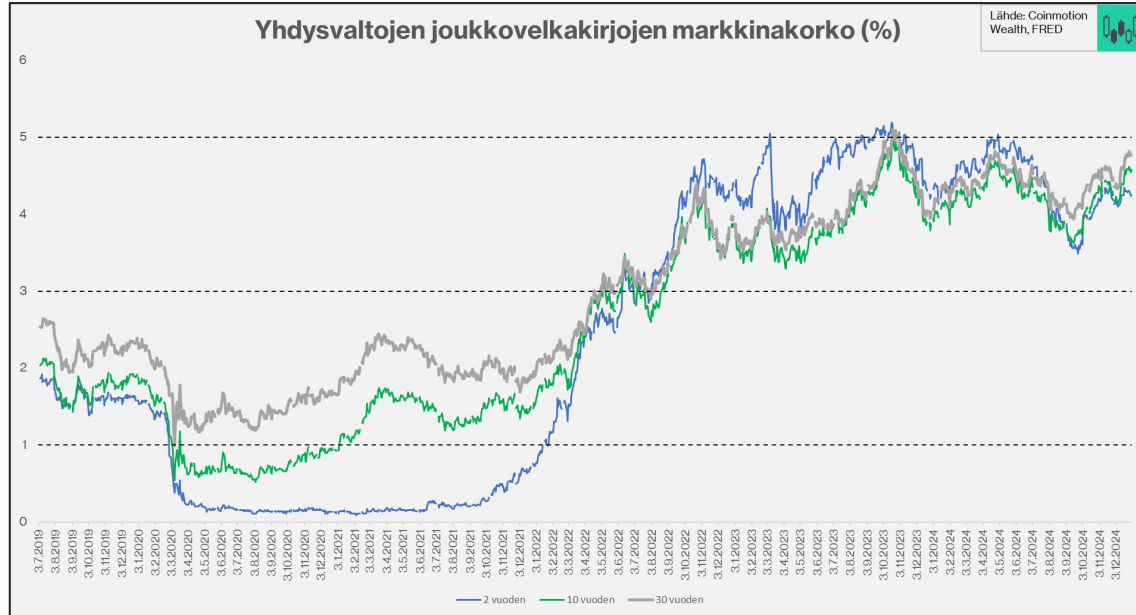
Tarkastelussa Maker, LidoDAO*, Aave & Uniswap



*LidoDAO:n tapauksessa "loppukäyttäjä" on Ethereum

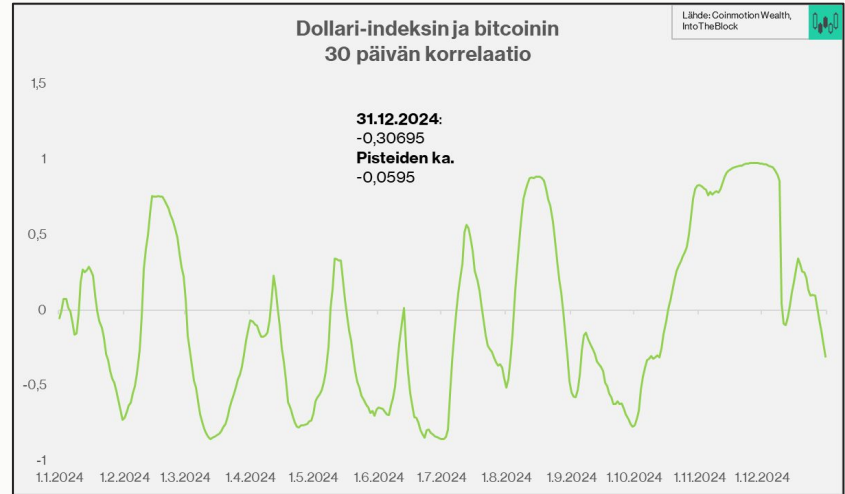
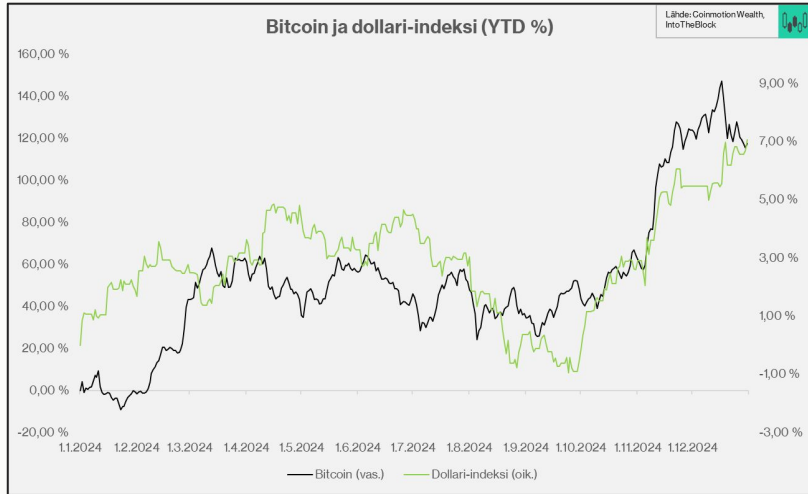
Protokolla	Muutos edellisen kvartaalin lopusta (%)
Maker / Sky	+139,93 %
LidoDAO (LDO)	+44,49 %
Aave (AAVE)	+266,33%
Uniswap (UNI)	+218,80 %

Muut omaisuusluokat: joukkovelkakirjojen markkinakorko

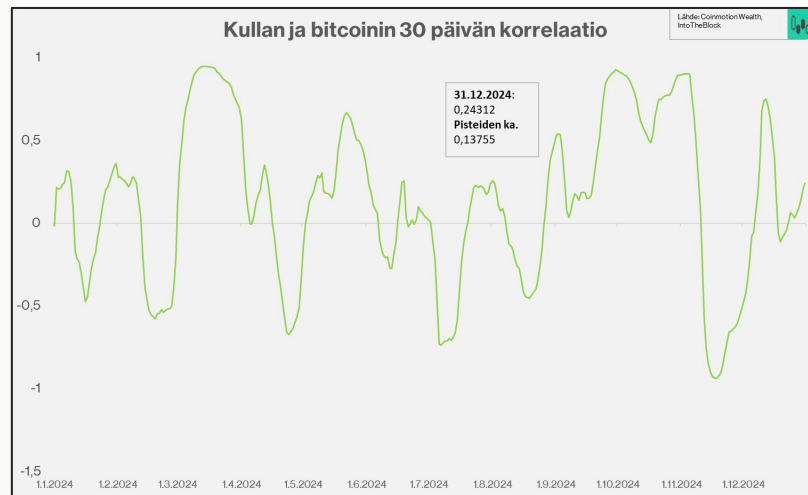
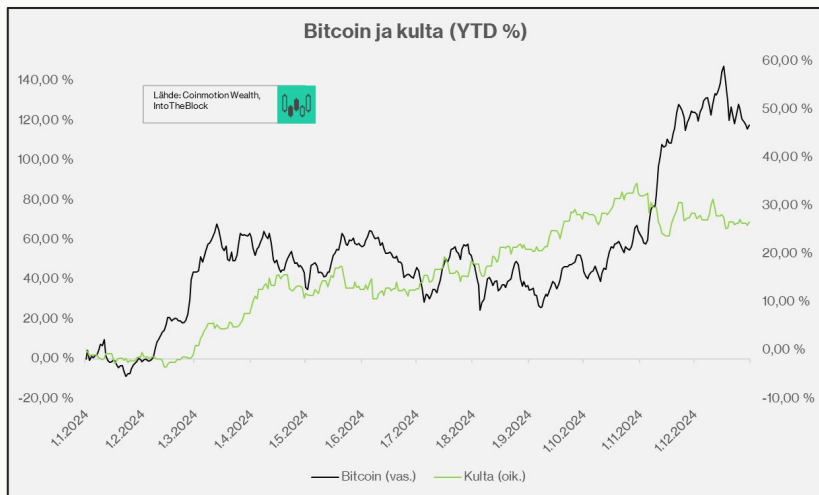


Korko	Korkotasoa	Muutos edellisen kvartaalin lopusta (korkopistettä)
2 v.	4,25 %	+59 bps.
10 v.	4,58 %	+77 bps.
30 v.	4,78 %	+64 bps.

Muut omaisuusluokat: dollari-indeksi (DXY)

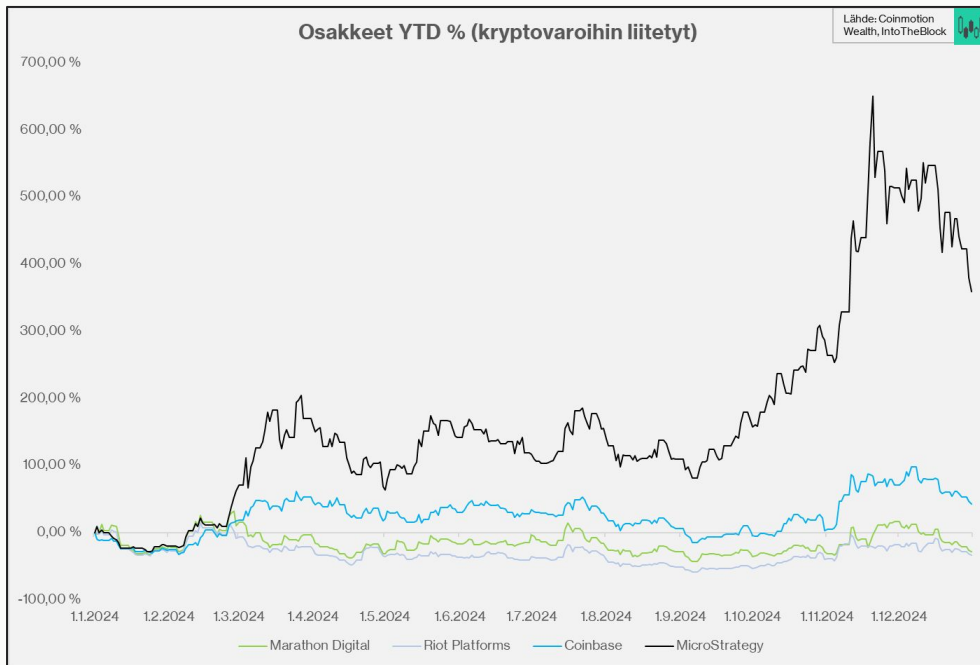


Muut omaisuusluokat: kulta



Kryptomaailman julkisesti noteeratut yhtiöt

Tarkastelussa MicroStrategy, Coinbase, Riot Platforms & Marathon Digital Holdings



Osake	Muutos vuoden alusta (%)
MicroStrategy	+358,54 %
Coinbase	+42,77 %
Riot Platforms	-34,00 %
Marathon Digital Holdings	-28,61 %

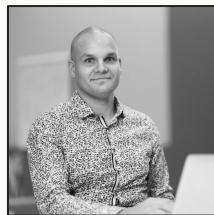
Olemme palveluksessasi!



Aki Kola
Myyntijohtaja
akola@coinmotion.com



Thomas Brand
Instituotit & tutkimus
tbrand@coinmotion.com



Herman Mäenalanen
Avainasiakasvastaava
hmaenalanen@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 29. tammikuuta 2025

Palaute ja yhteydenotot: institutions@coinmotion.com

