



coinmotion wealth
RESEARCH

Kryptomarkkinat

Ensimmäinen vuosineljännes –
2025



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](#).

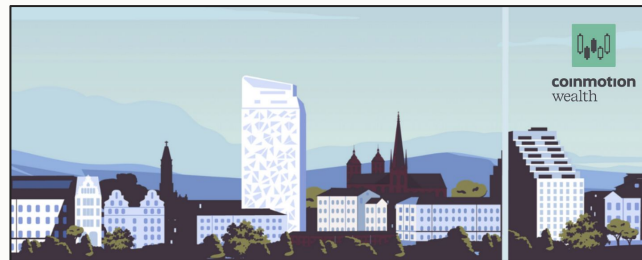
Coinmotion Wealthin kommentit

Kryptovarojen vuoden 2025 ensimmäinen vuosineljännes oli hintakehityksen näkökulmasta heikkoa: bitcoinin vuoden alusta -12,14 % ja ether -46,26 %. Totesimme viime vuosineljänneskatsauksessa seuraavasti: *”joka tapauksessa vuosi tulee olemaan mielenkiintoinen ja varmasti myös volatiili. Jokaisen markkinaosapuolen onkin syytä tarkastella omaa positiotaan markkinalla oman risksietokyvyn mukaisesti – mania ei ole ikuista ja kuherruskuukausi loppuu aikanaan.”* Nostimme esille myös mahdolliset poliittiset ja geopoliittiset riskit. Kuten jo varmasti jokainen on huomannut, on Trumpin virkaanastumisen jälkeen nähty turbulenssia niin krypto- kuin osakemarkkinoilla. Osaltaan markkinaturbulenssiin on vaikuttanut Trumpin hallinnon tulliepävarmuudet ja osiltaan huolet mahdollisesta Yhdysvaltojen talouden lyhyen aikavälin suunnasta (engl. *growth scare*). Talous- ja yleisesti poliittisten epävarmuuksien lisäksi Yhdysvaltalaisien osakkeiden tilannetta ei ainakaan helpottanut osakkeiden jo valmiiksi korkeat arvostustasot – joista korostuvat ns. *Magnificent 7* ja muut megayhtiöt ja yleiset (arvopainotetut) indeksit. Yhdysvaltalaisien osakkeiden hintakehitys vuoden alusta ei täten ole näyttäytynyt kovinkaan mairittelevalla (Dow -1,28 %, S&P 500 -4,59 % ja Russell 2000 -9,72 %). Toisaalta, euroalueen osakkeet ovat pärjänneet jenkkiverrokkejaan huomattavasti paremmin ja rotaatiota on ollut nähtävissä (DAX +11,32 %). Osiltaan tämän taustalle voitaneen tunnistaa myös geopoliittisia ajureita. Yhdysvaltojen suoran sotilaallisen tuen ja presenssin mahdollinen väheneminen Euroopassa ja tästä aiheutuneet Euroopan yhtenäiset pyrkimykset kasvattaa kattavasti puolustusmenojaan tulevaisuudessa. Saksa on esimerkiksi panostamassa massiivisesti puolustushankintoihin keventämällä mm. perustuslakiin kirjattuja velkajarruja. Fiskaalinen keventyminen tulee varmasti tukemaan teollisuussektoria niin suoraan kuin epäsuorasti.

Kryptovarojen kohdalla nähdäksemme ei kuitenkaan ole syytä heittää ”luistimia naulaan”, sillä nykyinen tilanne näyttäisi vahvasti siltä, että esim. Yhdysvallat ovat uuden hallinnon alla omaksuneet digitaaliset omaisuus-erät vahvasti: bitcoinin strateginen reservi perustetaan, deregulaatio on täydessä vauhdissa ja esim. vakaavaluuttoihin ja -lainsäädäntöön panostetaan. Etenkin deregulaatio ja selvä lainsäädäntö vauhdittaa perinteisten instituutioiden omaksumista – ja näitä aloitteita olemme päässeet jo todistamaan joko suoraan tai tulevien suunnitelmien kautta. Katseet kannattaakin siis siirtää lyhyen aikavälin turbulenssista kohti pidemmän aikavälin perspektiiviä.

Vuoden viimeisen vuosineljänneksen osalta kaupankäyntivolyymit olivat laskussa. Bitcoinin osalta muutos edelliseen vuosineljännekseen oli -59,12 % (30 päivän liukuva) ja etherin osalta muutos -53,56 % (30 päivän liukuva).

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



Tarkastelluista vakaavaluutoista prosentuaalisesti suurin kasvu tarjonnassa löytyy Sky-protokollan (myös Maker) vakaavaluutasta (noin 255,94 %). Prosentuaalisesti tarkasteltuna myös PayPalin PYUSD-vakaavaluutta kasvoi huomattavasti (+51,17 %).

Vakaavaluuttojen/syntetettisten dollareiden tarjonnan osalta supistumista todistettiin USDe:ssä (-10,52 %) sekä DAI:ssa (-4,25 %). Ethenan USDe:n osalta tarjonnan supistuminen on ollut odotettavissa yleisen kryptomarkkinan ja futuurien rahoituskustannusten viilentyessä.

Suurimmissa ja tunnetuimmissa vakaavaluutoissa nähtiin huomattavaa positiivista kehitystä, joista etenkin USDC näyttäytyi vahvasti edukseen. USDC:n tarjonta kasvoikin ensimmäisen vuosineljänneksen aikana +36,41 % ja ottaen huomioon vakaavaluutan markkina-arvon, on kehitys ollut massiivista. USDT:n osalta muutos edelliseen kvartaaliin oli +5,22 %

Vakaavaluuttaekspansio kasvattaa kryptoekosysteemin nativia likviditeettiä ja täten kasvu on kryptomarkkinoille rakenteellisesti positiivista. Näkymät vuodelle 2025 näyttäytyvät edelleen nähdäksemme positiivisena ja tilannetta todennäköisesti voi vauhdittaa esimerkiksi Yhdysvaltojen mahdolliset uudet vakaavaluuttalainsäädännöt (ks. GENIUS & STABLE Act.)

Lohkoketjutasolta on syytä nostaa ainakin seuraavat huomiot:

- 1) Bitcoin-verkon laskentateho jatkaa kasvuaan: uusia kaikkien aikojen korkeimpia lukemia näkyy harva se päivä.
- 2) Ethereumin inflatorinen paine on kasvanut entisestään ja deflatorisuus näyttää olevan tällä hetkellä vain muisto aikajanassa. Perusketjun aktiivisuus (eli lohkokotilan kysyntä) ei näytä ottavan edelleenkaan suuremmin tuulta alleen.
- 3) Bitcoinin aktiivinen tarjonta (+1 vuoden periodilla) näyttää supistuvan ja distribuutiovaihe näyttää olevan ainakin hetkellisesti tauolla. Huomioitavaa on se, että aktiivisen tarjonnan kasvu (ja distribuutiovaihe) usein liitetään härkämarkkinaan.
- 4) Ethereumin L2-ketjuissa on aktiivisuus on yleisesti pienentynyt ensimmäisen vuosineljänneksen aikana. Osaltaan markkinatilanne on syytä myös tähän.



Viimeisen vuosineljänneksen aikana nähtiin Ethereumin L2-skaalausratkaisuiden tarkasteltavien KPI-metriikoiden osalta heikokkoa kehitystä (pl. Arbitrum ja Optimism). Base-ketjun n. vuoden kestänyt vahva performanssi on ainakin hetkellisesti tauolla ja aktiiviset käyttäjät kuukausitasolla ovat laskeneet (-9,71 %). Ethereum-verkon aktiivisten validaattorien osalta nähtiin pienoista kasvua verrattuna edelliseen osavuotiskatsaukseen (n. 1067549 vs. 1061875). Steikkauksen annualisoitu palkkioprosentti oli noin 2,99 %.

Hajautetun rahoituksen (DeFi) osalta tarkasteltavien metriikoiden kehitys näyttöytyi heikkona ensimmäisellä vuosineljänneksellä. Tarkasteltaessa protokoliin lukittuja varoja (lue: TVL, *Total Value Locked*), voidaan huomata, että protokoliin lukittujen varojen dollarimääräinen määrä supistui n. 22,45 % viime vuosineljänneksestä. Suurimpien protokollien kärkekolmikko on pysynyt edelleen samana, mutta Aave on suhteellisesti pystynyt kasvattamaan osuuttaan ja on lähellä viedä ensimmäisen paikan TVL-mitattuna. Osaltaan TVL:n supistuminen viittaa myös Etherin heikkoon hintakehitykseen, joka osaltaan näkyy likvidin (uudelleen)steikkauksen protokollissa, kuten Lidossa ja EigenLayerissä. Vaikka dollarimääräisesti lukitut varat ovat olleet laskussa, ei huomattavia muutoksia ole, mikäli tarkastelemme metriikkaa ether-määräisesti.

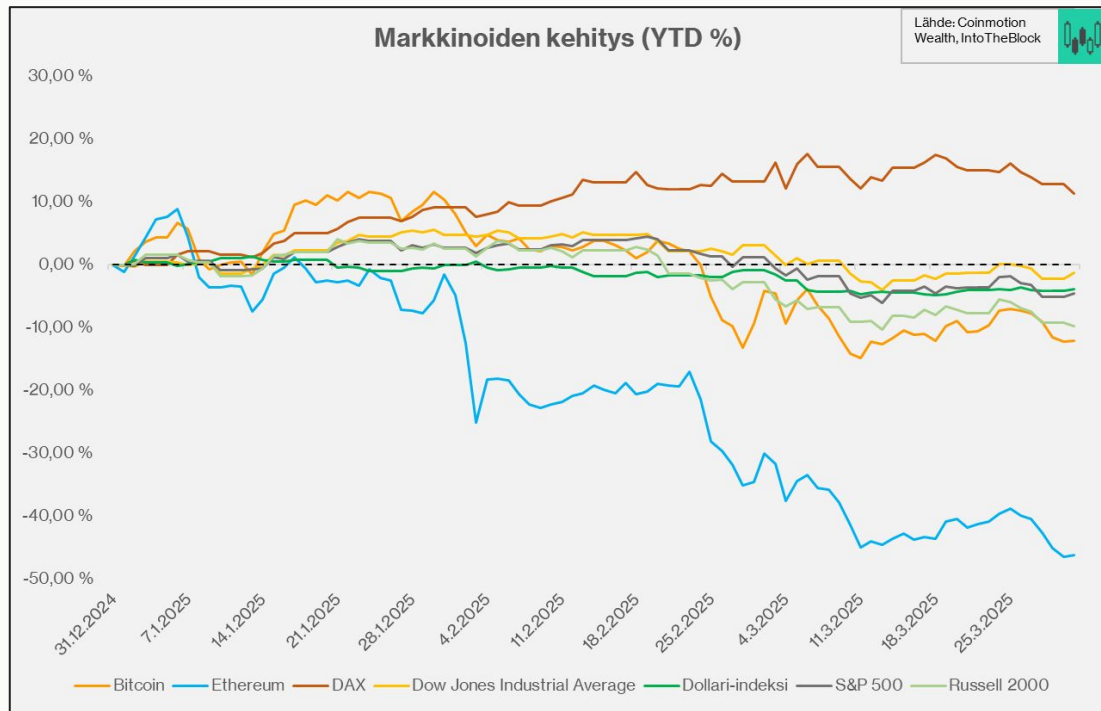
Loppukäyttäjien maksamat palkkiot hajautetun rahoituksen protokollille supistuivat huomattavasti viime vuosineljänneksestä. Kauttaaltaan kaikkien tarkasteltavien protokollien (Maker / Sky, LidoDAO, Aave ja Uniswap) protokollamaksut puolittuivat edellisestä kvartaalista.

Dollari-indeksin ja bitcoinin keskinäinen 30 päivän liukuva korrelaatio oli ensimmäisen vuosineljänneksen lopussa n. 0,6318. Vuoden kaikkien tarkastelupisteiden keskiarvo oli vuosineljänneksen lopussa n. 0,0152. Usein todistettua (heikkoa) negatiivista korrelaatiota ei ole päästy todistamaan, vaan korrelaatiokehitys on kauttaaltaan ollut positiivista vuoden 2025 aikana.

Vuoden ensimmäisen vuosineljänneksen aikana todistimme laskupainetta Yhdysvaltain joukkovelkakirjojen markkinakoroissa (2 vuoden, 10 vuoden ja 30 vuoden). Kahden vuoden korko laski noin 36 peruspistettä, 10 vuoden korko noin 35 peruspistettä ja 30 vuoden korko noin 19 peruspistettä.

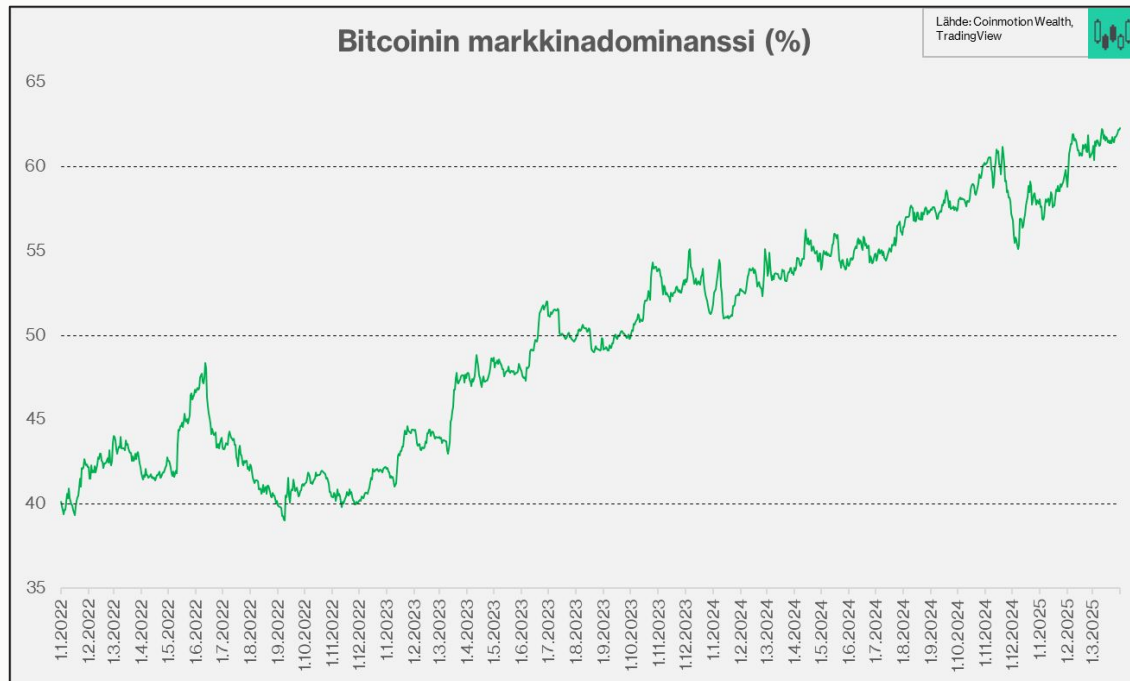
Kryptomaailman julkisesti noteeratujen yhtiöiden (valitut esimerkit) performanssi vuoden 2025 on ollut suhteellisen apaattista. Neutraalein suoritus voidaan osoittaa MicroStrategylle (-0,47 %). Muiden yhtiöiden (Coinbase, Riot Platforms, Marathon Digital) kehitys asettui -30 % korville. Lohijayritysten viime vuoden todella heikko kehitys näyttää jatkuvan edelleen.

Markkinoiden kehitys



Omaisuserä	Tuotto (YTD %)
DAX	+11,32 %
Dow Jones Industrial Average	-1,28 %
Dollari-indeksi	-3,95 %
S&P 500	-4,59 %
Russell 2000	-9,72 %
Bitcoin	-12,14 %
Ethereum	-46,26 %

Bitcoinin markkinadominanssi



**Bitcoinin
markkinadom.
(%)**

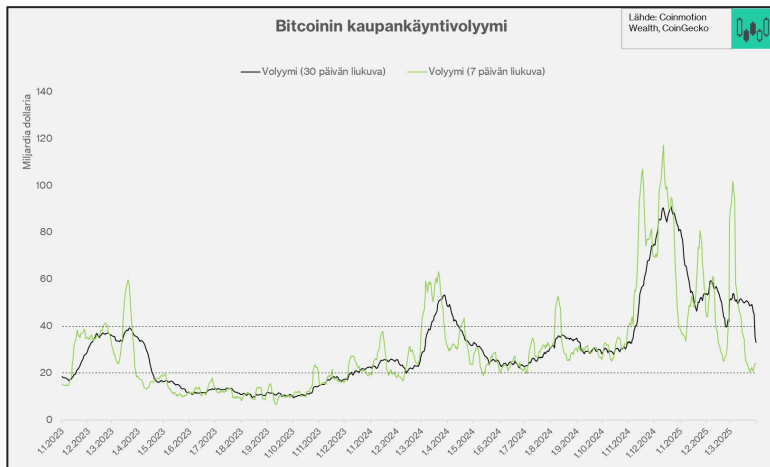
~62,31 %

**Muutos (%)
edellisen
kvartaalin
lopusta**

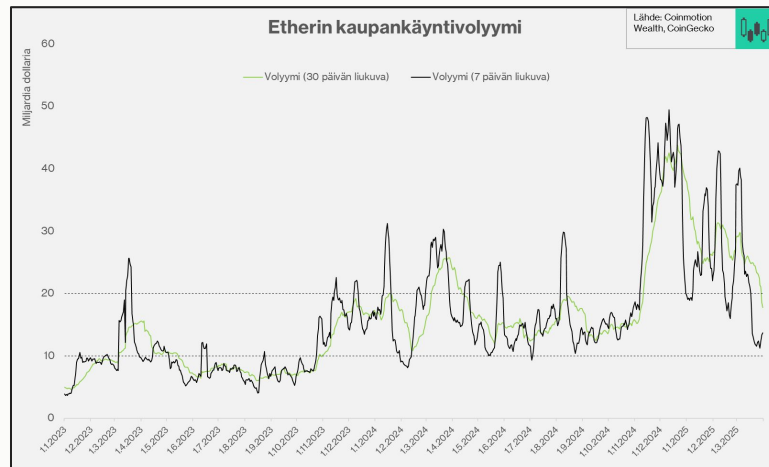
+7,27 %

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

Kryptomarkkinoiden kaupankäyntivolyymit

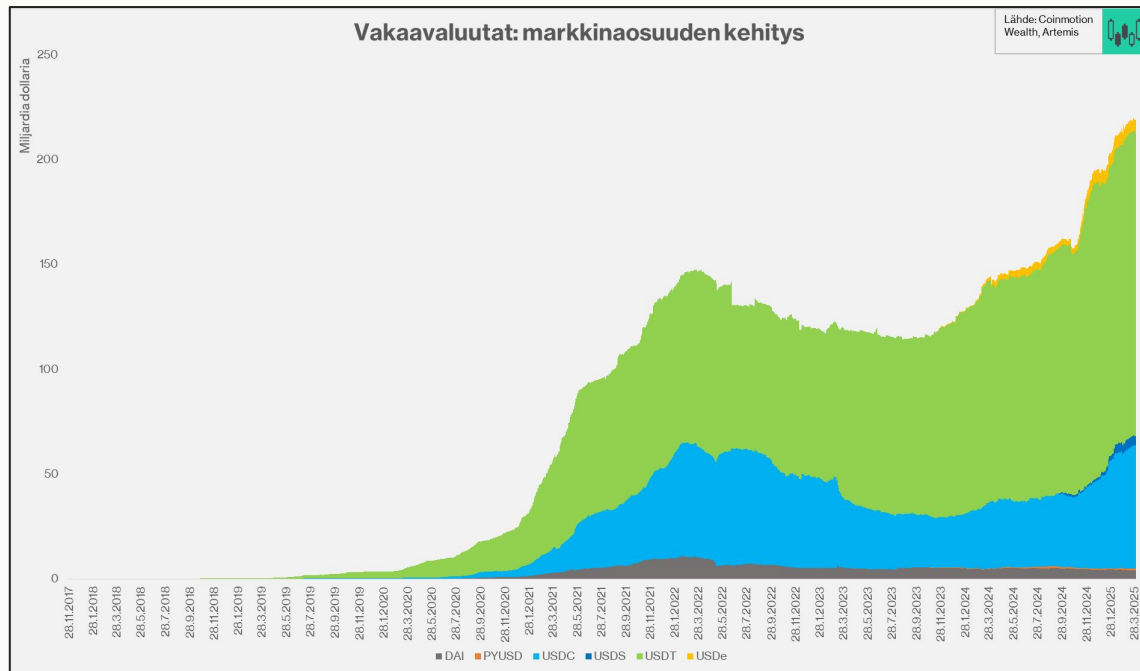


BTC	7 päivän liukuva	30 päivän liukuva
Muutos edelliseen kvartaaliin (%)	-38,01 %	-59,12 %



ETH	7 päivän liukuva	30 päivän liukuva
Muutos edelliseen kvartaaliin (%)	-31,69 %	-53,56 %

Vakaavaluutat: markkinaosuudet ja markkina-arvot



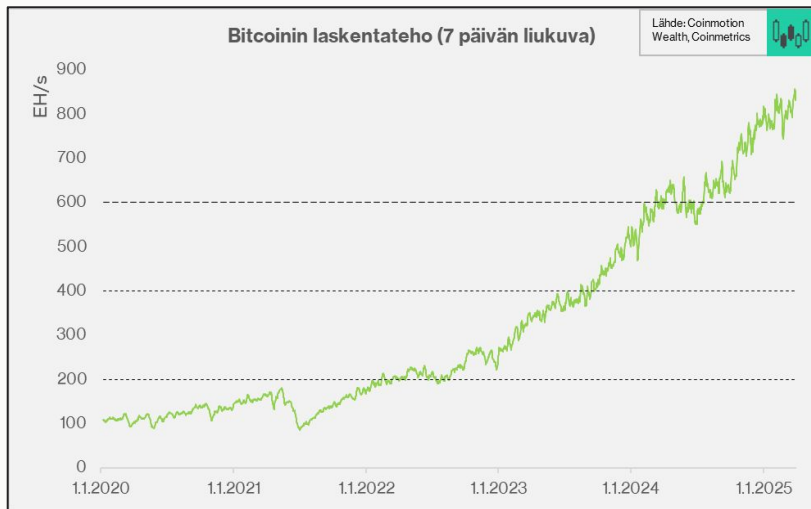
Vakaa- valuutta	Markkina-arvo (\$)*	Muutos edelliseen kvartaaliin (%)
USDT	~145,68 mrd.	+5,22 %
USDC	~58,62 mrd.	+36,41 %
PYUSD	~0,75 mrd.	+51,17 %
USDe	~5,34 mrd.	-10,52 %
DAI	~4,25 mrd.	-4,25 %
USDS	~4,55 mrd.	+255,94 %

* Arvio

Data: Artemis

Takaisin alkuun

Verkkojen fundamentteja: Bitcoin

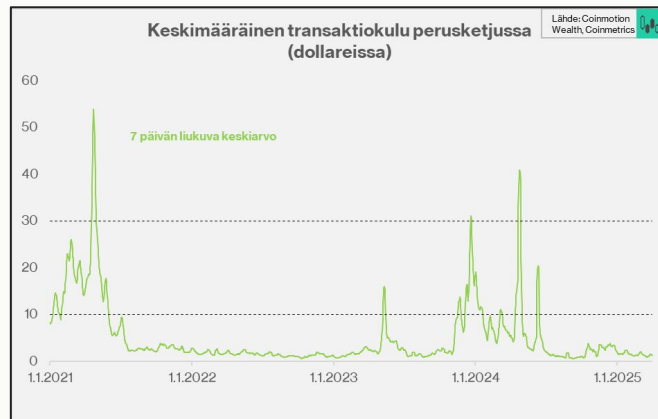
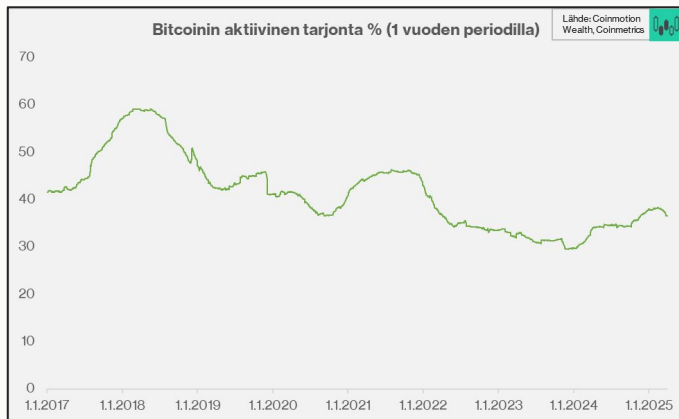


Laskentateho (EH/s)	Muutos edellisestä kvartaalista (%)
~831,27 EH/s	+4,47 %



Aktiiviset lohkoketjuosoitteet (7 pv)	Muutos edellisestä kvartaalista (%)
~734 510	-3,24 %

Verkkojen fundamentteja: Bitcoin



Keskim. transaktiokulu (7 pvä MA)	Muutos edellisestä kvartaalista (%)
~ \$1,37	-26,27 %

Aktiivinen tarjonta % (1 v. periodilla)	Muutos edellisestä kvartaalista (%)
~36,51 %	-3,68 %

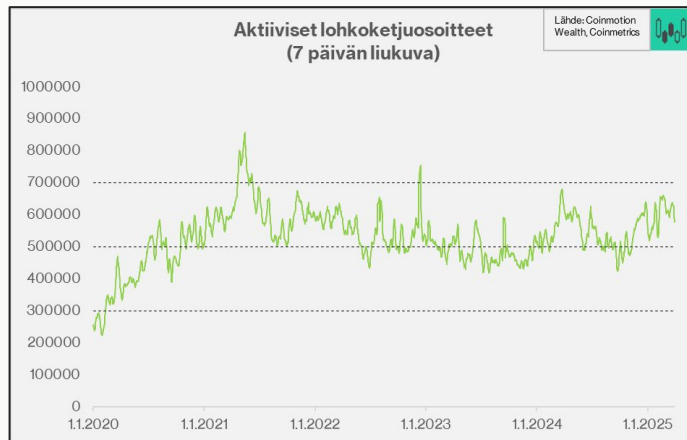
Aktiivisella tarjonnalla tarkoitetaan liikkeessä olevaa BTC-tarjontaa, joka on liikkunut lohkoketjutasolla viimeisen vuoden aikana

Liikkeeseenlaskettu tarjonta kvartaalin lopussa:

~19,84 miljoonaa BTC / 21 miljoonaa BTC (~94,47 %)

Lähde: Coinmetrics (31.3.2025)

Verkkojen fundamentteja: Ethereum



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

**+147 660,04
ETH**

Aktiiviset lohkoketju- osoitteet	Muutos edellisestä kvartaalista (%)
~577 452	-0,50 %



**Keskimääräinen transaktiokulu
perusketjussa**

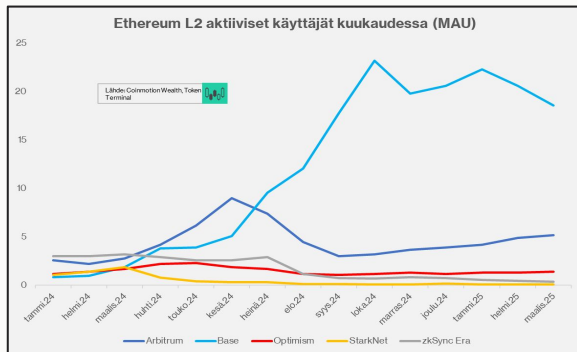
~ \$0,41

**Muutos
edellisestä
kvartaalista (%)**

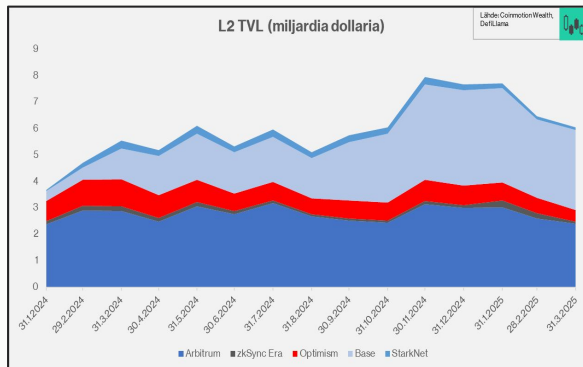
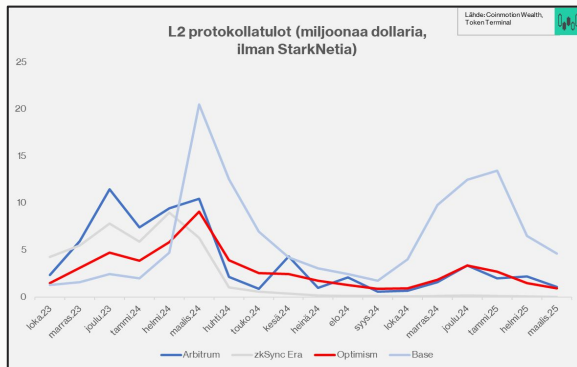
-82,99 %

Keskimääräinen transaktiokulu perusketjussa	Muutos edellisestä kvartaalista (%)
~ \$0,41	-82,99 %

Verkkojen fundamentteja: Ethereum – Staking & L2



L2-ketju	Aktiiviset käyttäjät kuukausittain (MAU)	Muutos edellisestä kvartaalista (%)
Arbitrum	~5,2 milj.	+33,33 %
Base	~18,6 milj.	-9,71 %
Optimism	~1,4 milj.	+16,67 %
StarkNet	~0,09 milj.	-50,75 %
zkSync Era	~0,35 milj.	-54,59 %



Päivämäärä	Aktiivisten validaattorien määrä *	Muutos % ed. kvart.
31.3.2025	1 067 549	+0,53 %
31.12.2024	1 061 875	-1,41 %
30.9.2024	1 077 058	+4,58 %
30.6.2024	1 029 878	+5,30 %

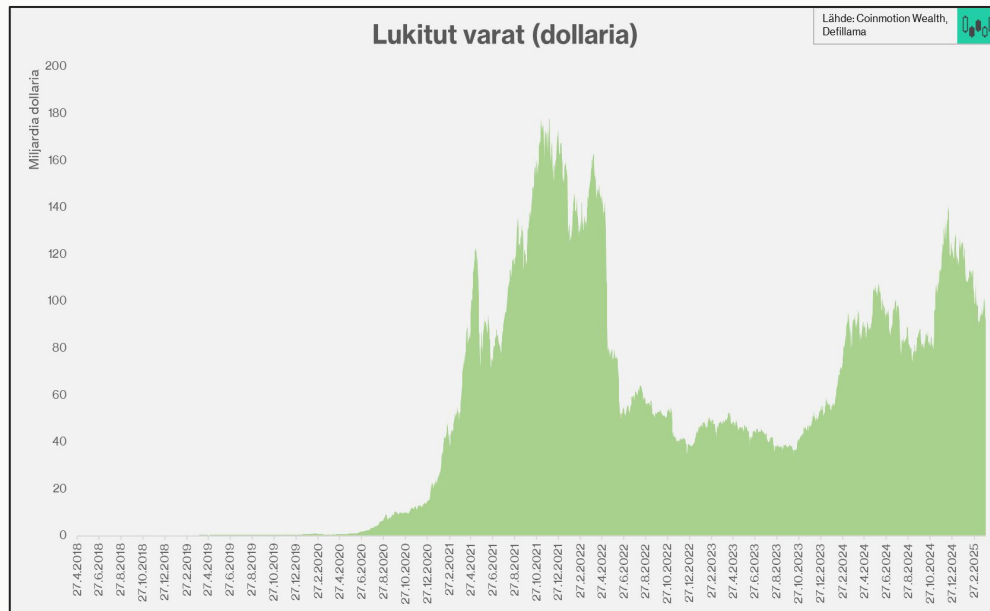
Steikkauksen annualisoitu palkkioprosentti (31.3.) **~2,99 %**.

Lähde: stakingrewards.com

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

Hajautettu rahoitus: protokoliin lukitut varat (TVL)

Lähde: DefiLlama



**Lukitut varat
dollareissa**

~92,45 mrd.

**Muutos edellisestä
kvartaalista (%)**

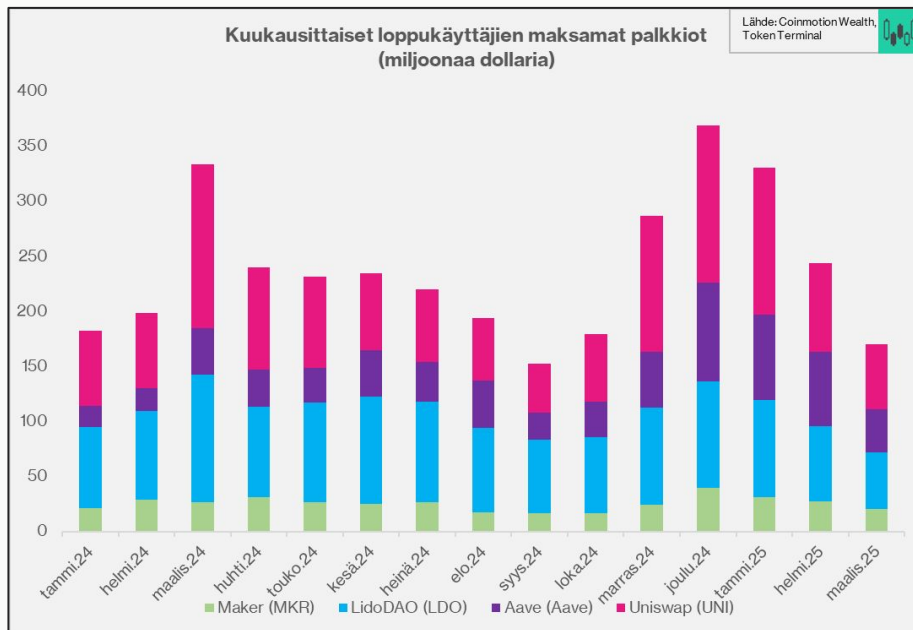
-22,45 %

Suurimmat protokollat lukittujen varojen mukaan
31.3.2025:

1. **LidoDAO:** ~16,90 miljardia dollaria
2. **Aave:** ~16,76 miljardia dollaria
3. **EigenLayer:** ~8,36 miljardia dollaria

Hajautettu rahoitus: loppukäyttäjien maksamat palkkiot protokollalle

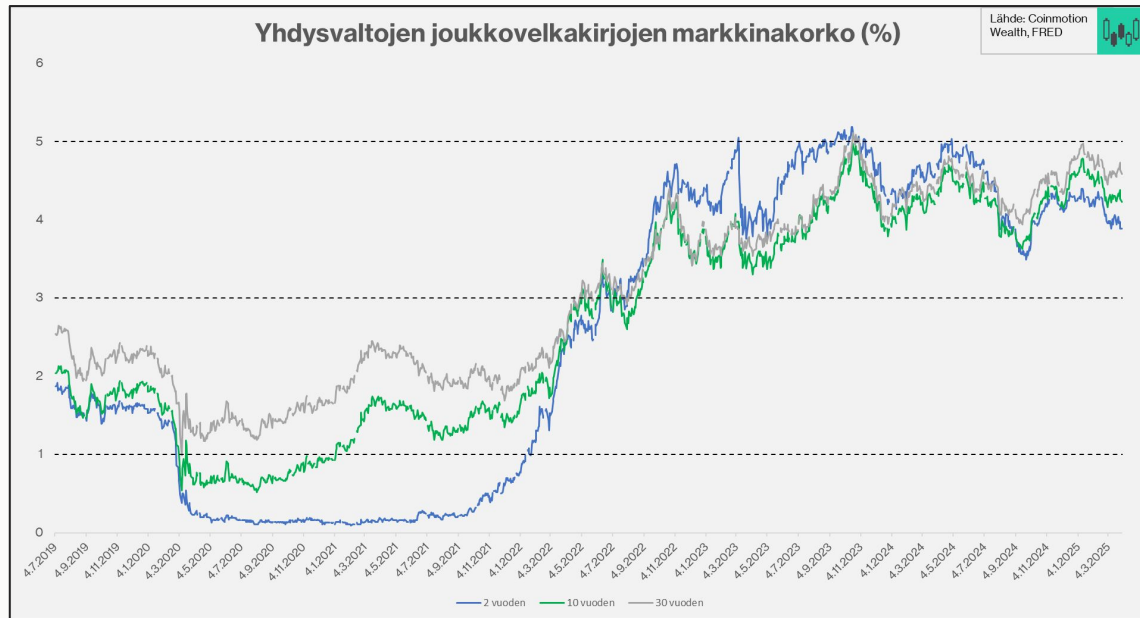
Tarkastelussa Maker, LidoDAO*, Aave & Uniswap



*LidoDAO:n tapauksessa "loppukäyttäjä" on Ethereum

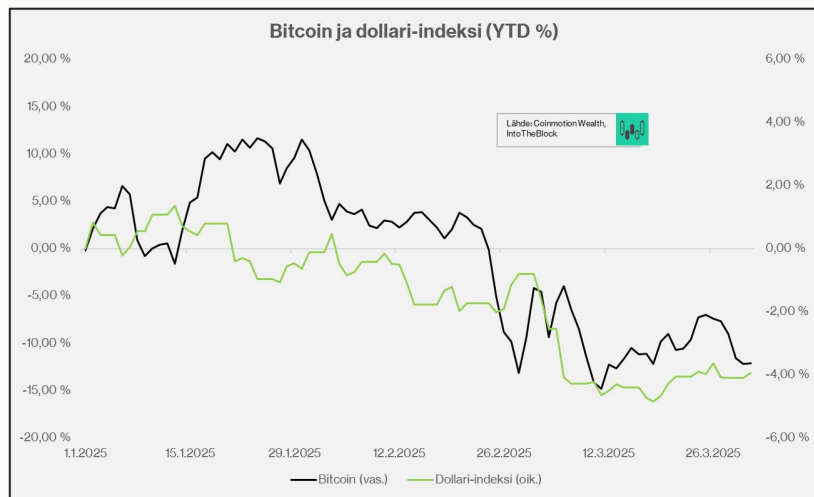
Protokolla	Muutos edellisen kvartaalin lopusta (%)
Maker / Sky	-49,00 %
LidoDAO (LDO)	-46,71 %
Aave (AAVE)	-56,43 %
Uniswap (UNI)	-58,63 %

Muut omaisuusluokat: joukkovelkakirjojen markkinakorko

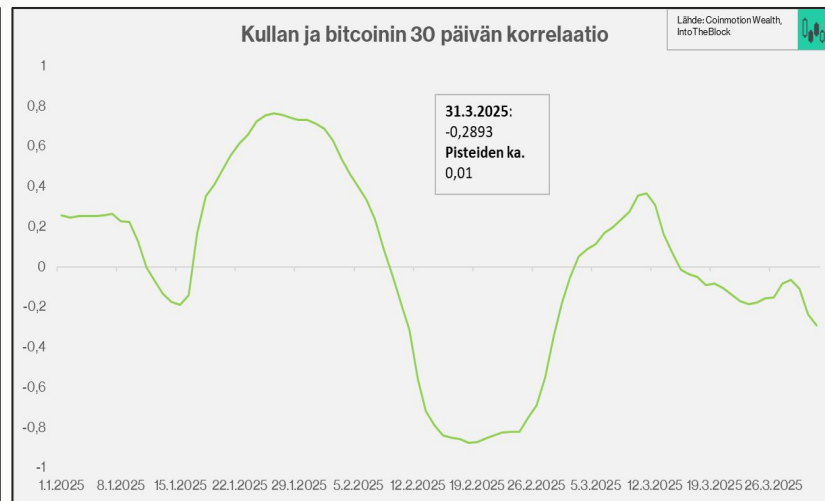
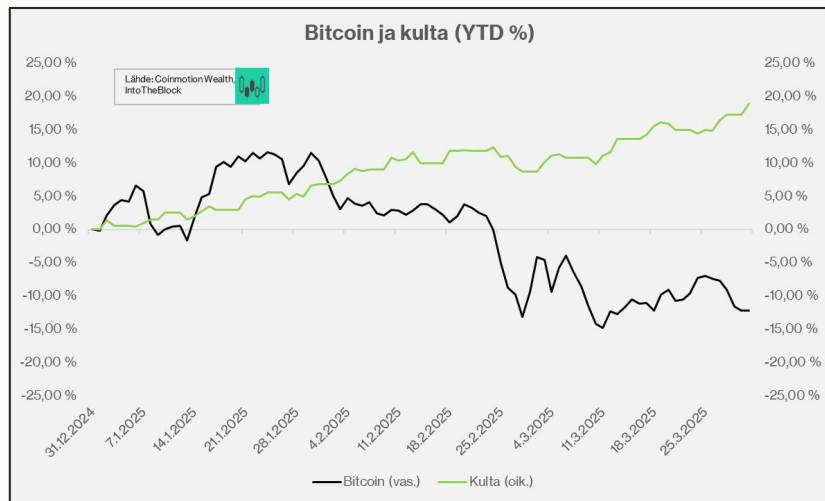


Korko	Korkotaso	Muutos edellisen kvartaalin lopusta (korkopistettä)
2 v.	3,89 %	-36 bps.
10 v.	4,23 %	-35 bps.
30 v.	4,59 %	-19 bps.

Muut omaisuusluokat: dollari-indeksi (DXY)

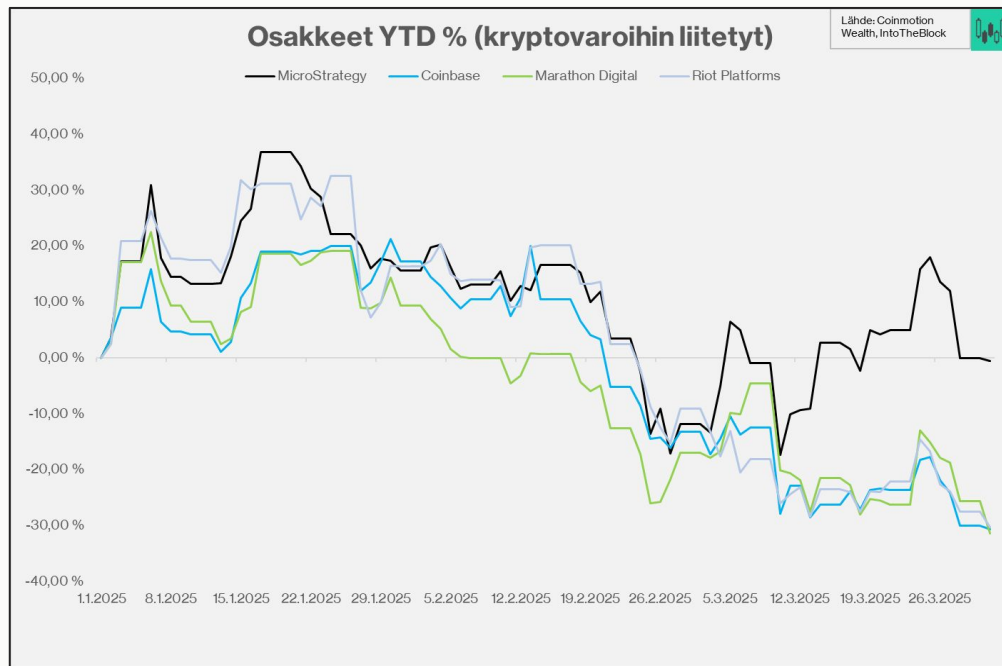


Muut omaisuusluokat: kulta



Kryptomaailman julkisesti noteeratut yhtiöt

Tarkastelussa MicroStrategy, Coinbase, Riot Platforms & Marathon Digital Holdings



Osake	Muutos vuoden alusta (%)
MicroStrategy	-0,47 %
Coinbase	-30,64 %
Riot Platforms	-30,26 %
Marathon Digital Holdings	-31,43 %

Olemme palveluksessasi!



Aki Kola
Myyntijohtaja
akola@coinmotion.com



Thomas Brand
Instituutiot & 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 9. huhtikuuta 2025

Palaute ja yhteydenotot: institutions@coinmotion.com

