

Bärenmarkt adé? Bitcoin nach dem Kurssturz



Eine Bestandsaufnahme September 2019

Der 24. September 2019 führte ein monatelanges Triangle Pattern zu einem Ende. Leider in die von wenigen gewünschte Richtung: Der Kurs wurde weiter in die Tiefe gerissen. Am 9. Oktober konnten Bitcoin-Anleger jedoch wieder aufatmen: Innerhalb kürzester Zeit sprang der Kurs von ungefähr 8.000 US-Dollar auf rund 8.500 US-Dollar.

Ist das nun das erhoffte endgültige Ende vom Bärenmarkt oder muss man sich auf weitere Verluste vorbereiten? In diesem Report wollen wir das Für und Wider abwägen. Dabei schauen wir sowohl auf verschiedene Metriken rund um die Kurse als auch auf Fundamentaldaten wie Transaktionen oder das Verhalten der Miner.

Was für einen Bärenmarkt spricht

BTCECHO



Bitcoin: Ein Sturz in den Bärenmarkt

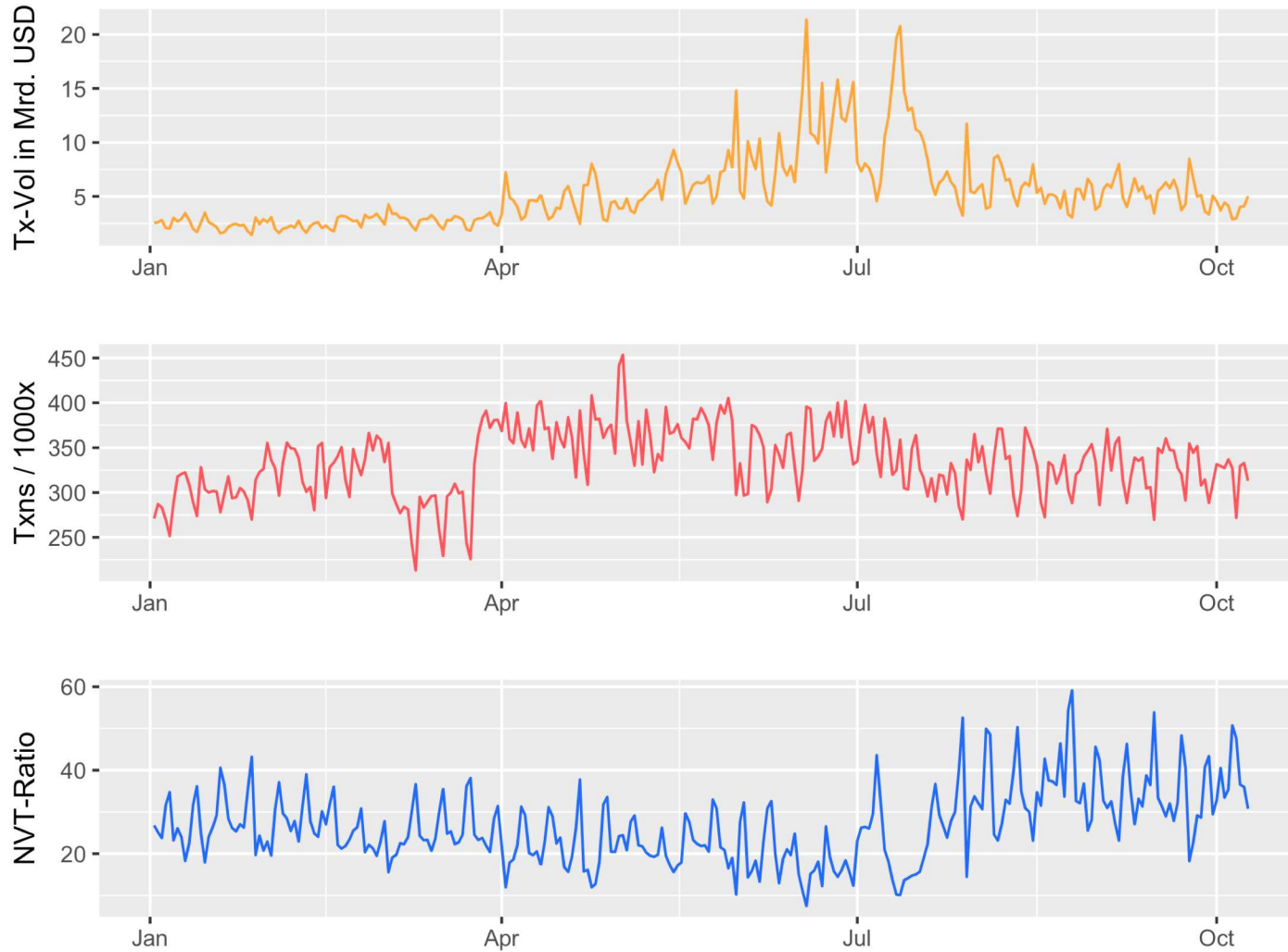


Das tat weh: der gleitende Mittelwert der letzten 20 Wochen ([MA20](#)), eine gute Grenze zwischen Bullen- und Bärenmarkt, wurde am 24. September unterschritten. Dort ist er bis zum heutigen Tag – auch nach dem jüngsten Kursanstieg.



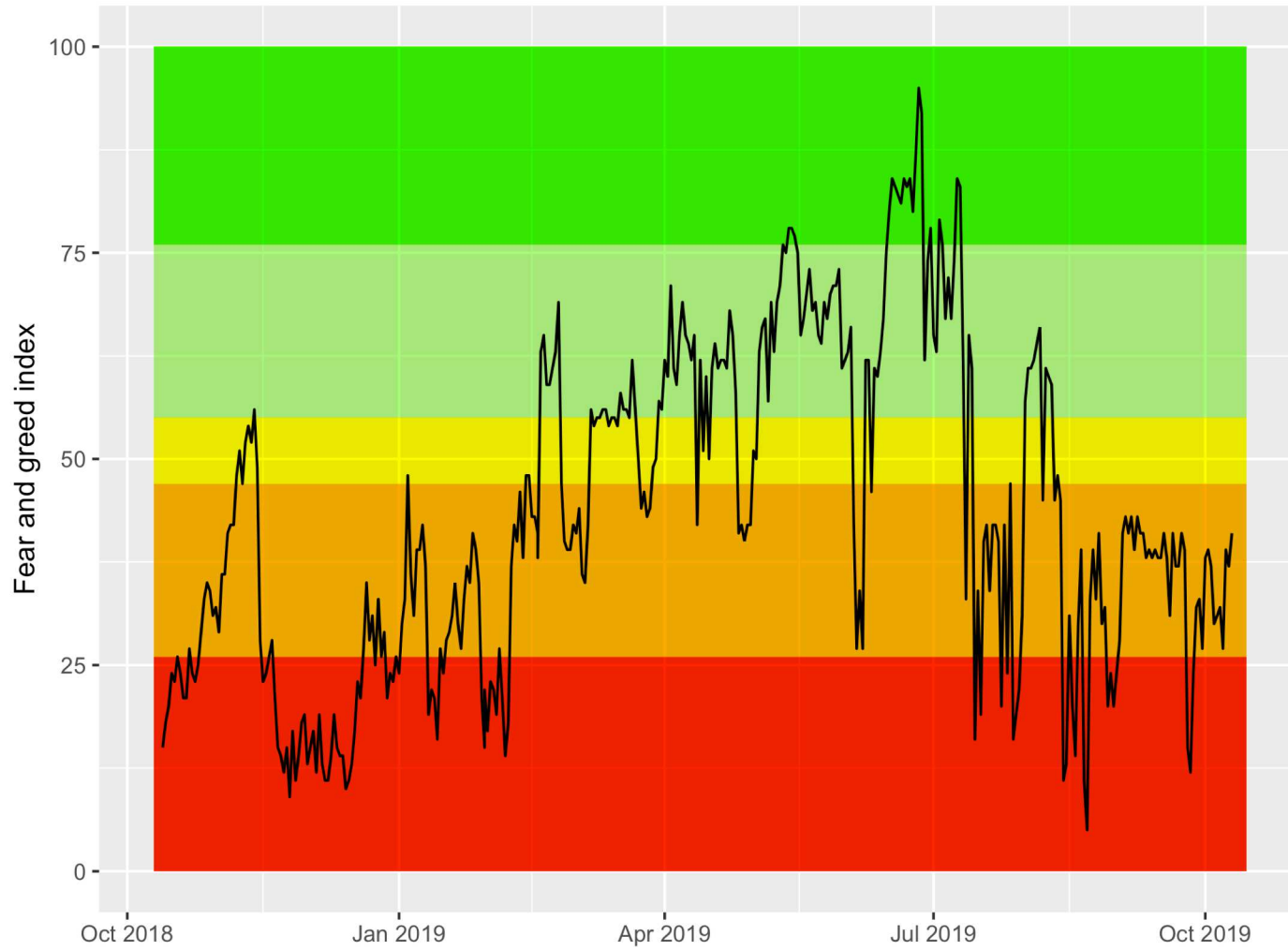
Wie man allein an den Kursverläufen seit 2018 sieht, hat der Bitcoin-Kurs durchaus noch Abwärts-Potenzial, bevor man von einem „Boden“ sprechen kann. Die MA20-Ratio war schon deutlich geringer.

Handelsvolumen und NVT: eher bearish



Neben dem Kurs ist ein wichtiges Maß für die Gesundheit eines Krypto-Assets seine Nutzung. Und um die war es im letzten Monat eher schlecht bestellt: Zwar blieb die Anzahl der Transaktionen seit April 2019 mehr oder weniger konstant, jedoch ist das Transaktionsvolumen auf das Niveau von Anfang 2019 gefallen. Die NVT-Ratio, das Verhältnis aus Marktkapitalisierung und Transaktionsvolumen, stieg entsprechend an, was darauf hindeutet, dass der Bitcoin aktuell bezüglich seiner Nutzung überbewertet ist. Dazu ist jedoch zu sagen, dass durch die verstärkte Nutzung des Lightning Network und Liquid diese Größe mit Vorsicht zu genießen ist.

Fear and Greed Index: Markt weiterhin ängstlich



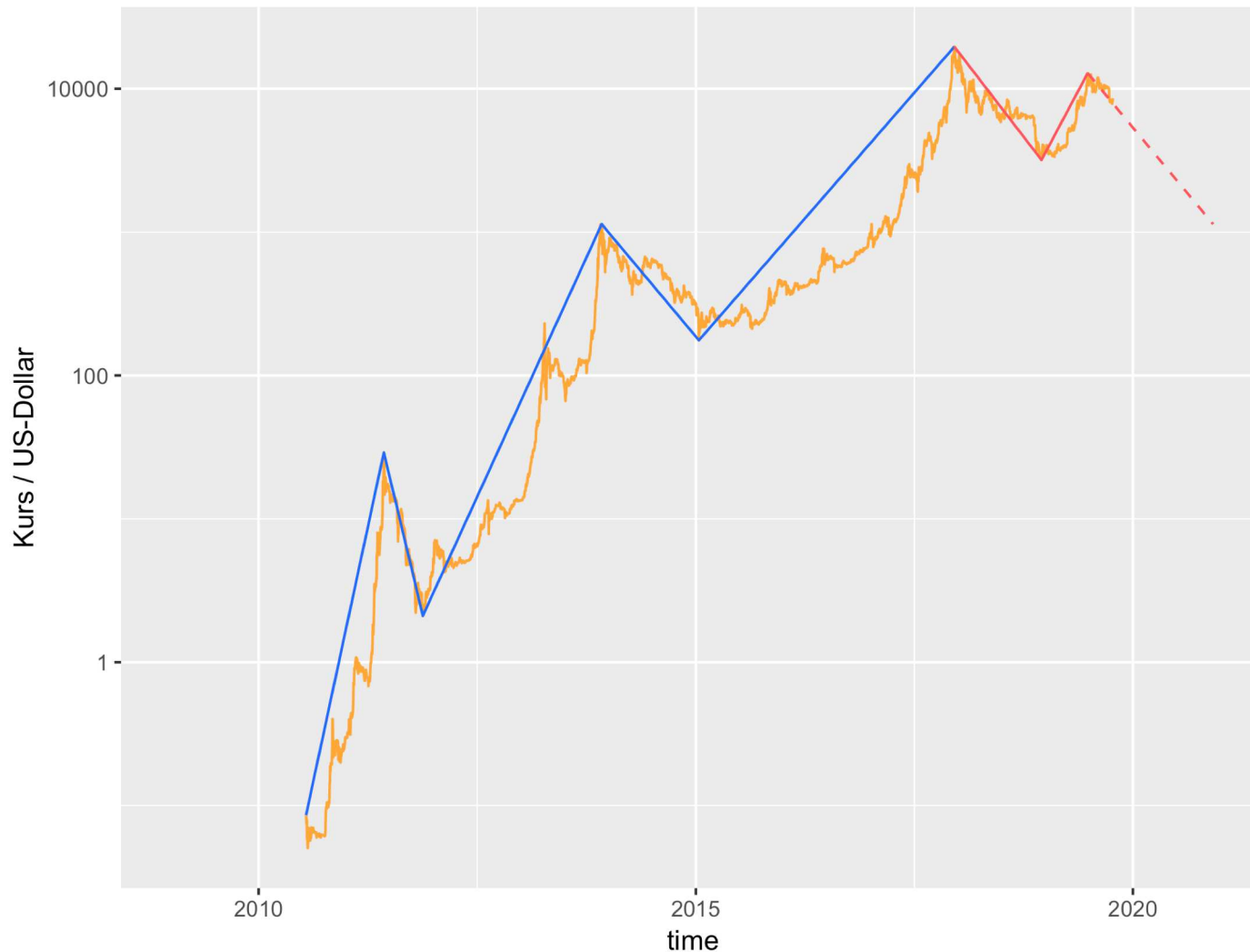
Der jüngste Kurssturz sorgte natürlich für eine negative Marktstimmung: Der Fear-and-Greed-Index, ein Maß für die Marktstimmung, pendelt weiterhin zwischen extremer Angst und Angst. Daran hat auch der jüngste Kursanstieg wenig geändert.

Soziales Interesse nimmt ab



Nach der Rallye sank auch das Interesse an Bitcoin. Wie man über [Sanbase](#) sehen kann, sinkt das Soziale Volumen um Bitcoin seit Juli. Besonders dramatisch ist dies im Fall der von Santiment beobachteten Telegram-Gruppen, welche seit Anfang Oktober kaum noch über Bitcoin sprechen. Im Gegensatz dazu konnte sich das Interesse auf Discord halten.

Elliott-Wellen-Theorie: Eine bearische Zukunft?

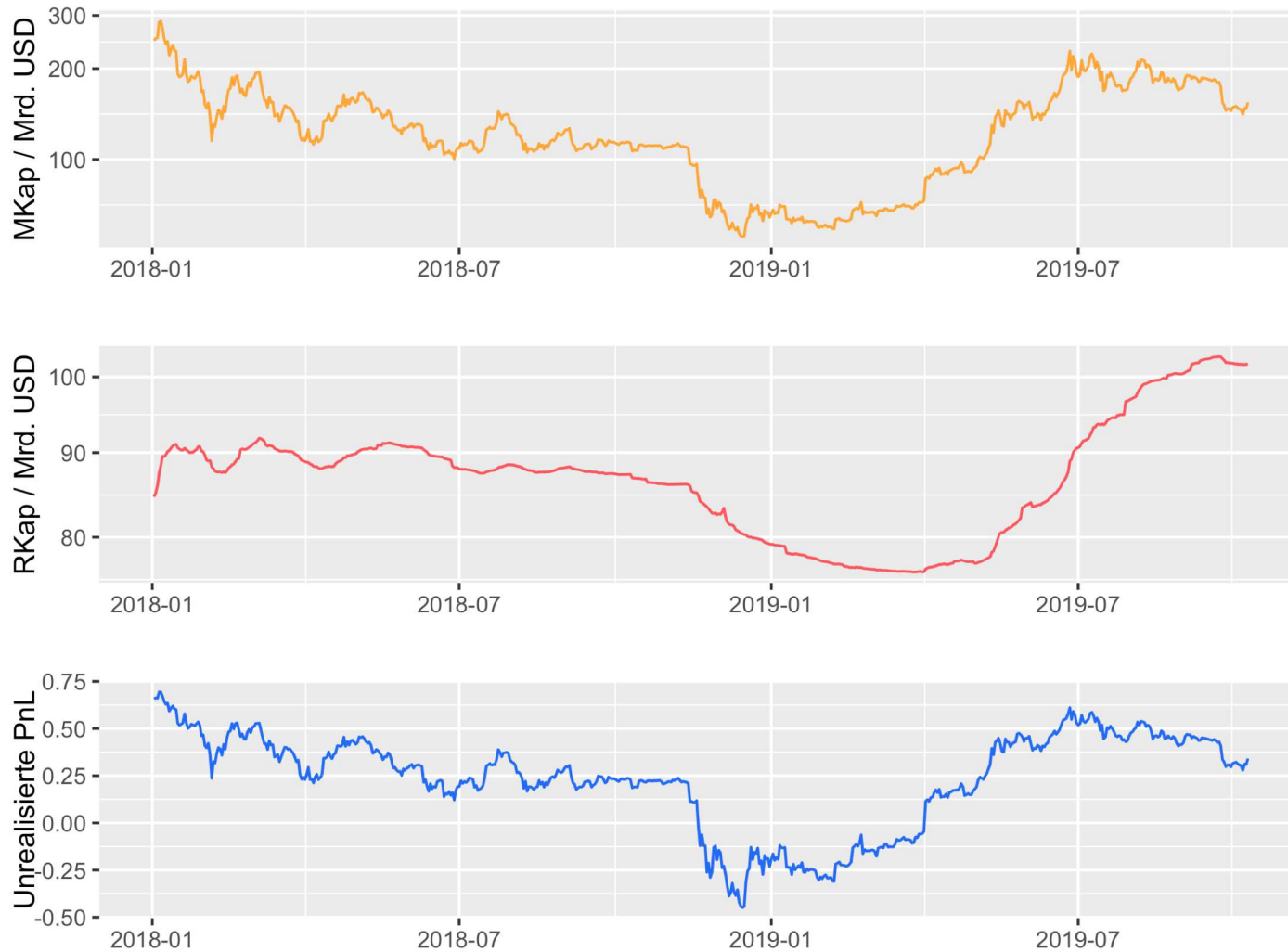


Bereit für eine wirklich bearische Hypothese? Modelliert man die gesamte Kursbewegung vom Bitcoin-Kurs gemäß Elliott-Wellen-Theorie, steht das wirkliche Tal uns erst noch bevor. Manche Beobachter gehen deshalb tatsächlich von einem Abrutschen bis hinab zu 1.000 US-Dollar aus. Bisher verhält sich zwar der Kurs nach diesem Schema, dennoch sollten Anleger sich nicht durch eine derartige Theorie verunsichern lassen: Bis derartig tiefe Ziele angesteuert werden müssen erst andere Supports fallen.

Gründe zum bullishen Sentiment

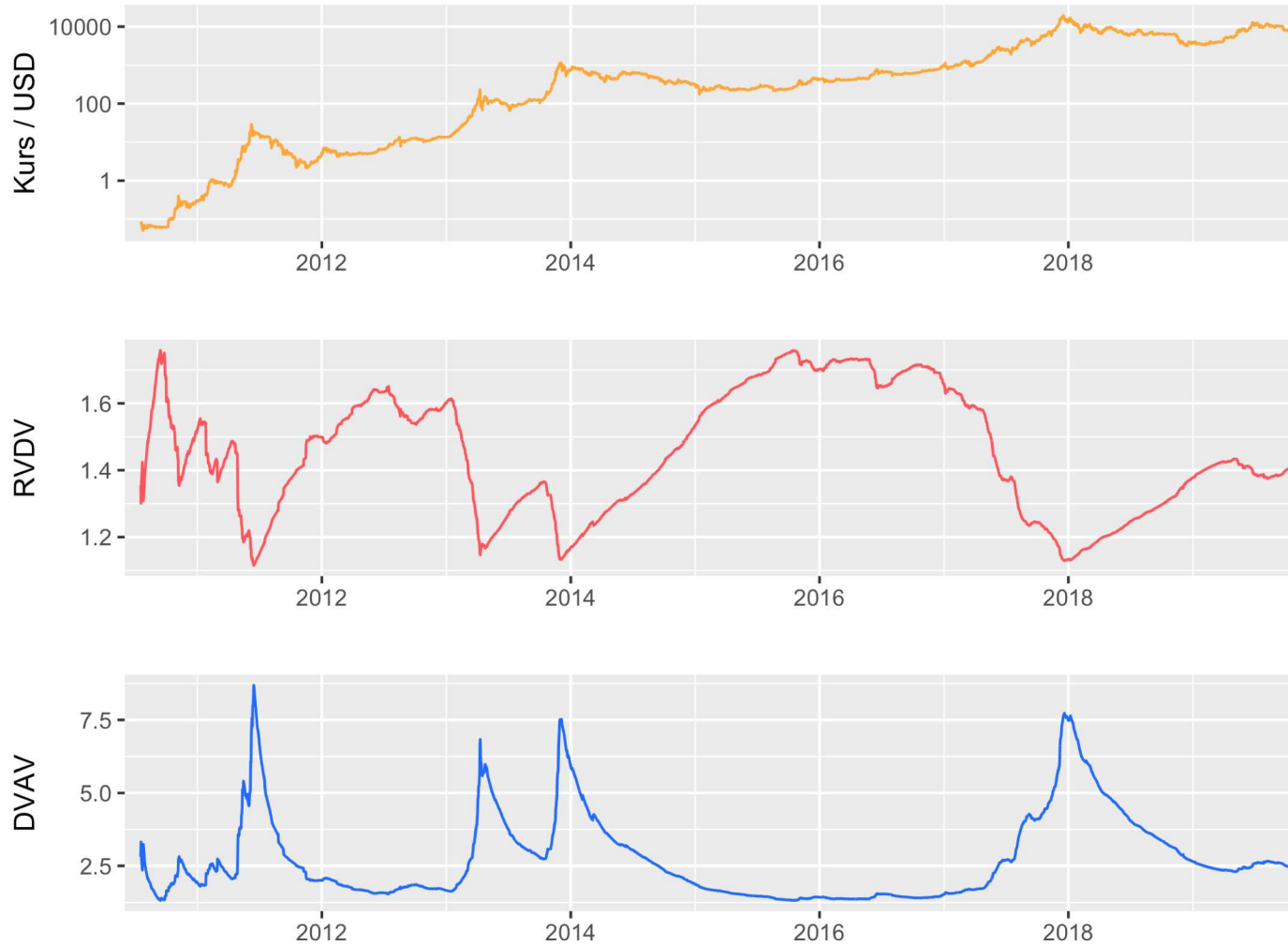


Markt- und realisierte Kapitalisierung



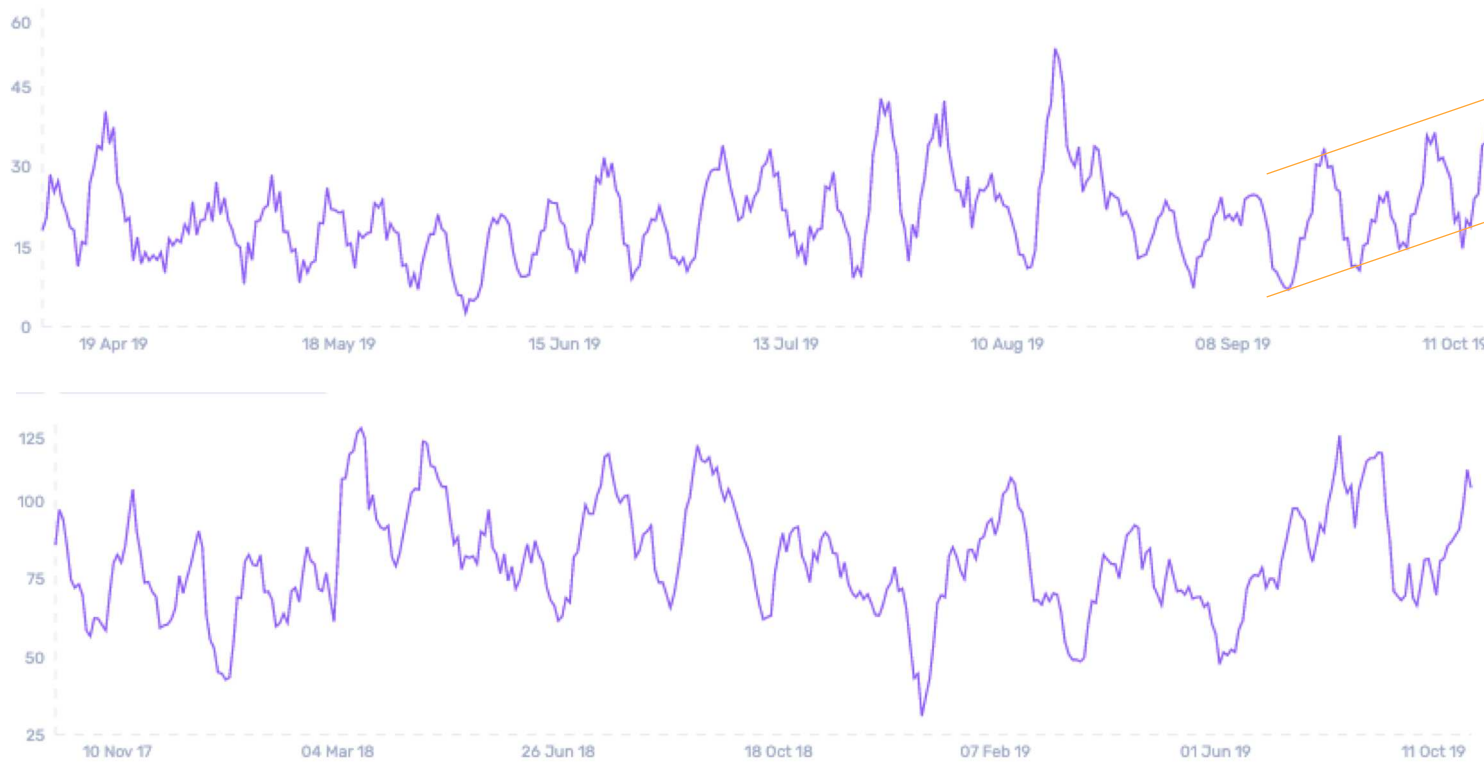
Anleger sollten jedoch nicht die Hoffnung verlieren. Die realisierte Marktkapitalisierung (hier kurz RKap) ist zwar im jüngsten Kurssturz auch etwas zurückgegangen, jedoch immer noch deutlich höher als seinerzeit beim Allzeit-hoch. Ebenso ist die unrealized Profit&Loss-Ratio (kurz UPnL) zwar beim jüngsten Kurssturz zurückgegangen, jedoch weiterhin im „grünen Bereich“.

Ein Blick auf die Delta-Kapitalisierung



DVAV und RVDV sind zwei Verhältnisse, die aus der sogenannten Delta-Kapitalisierung entstehen (Mehr dazu [hier](#)). Wie im letzten Report, befinden uns bezüglich DVAV und RVDV an einem Scheideweg. Bei einem wirklichen Boden würden wir ein tieferes DVAV- und höheres RVDV-Signal erwarten. Im letzten Report hatten wir der Hoffnung Ausdruck verliehen, dass das damals steigende DVAV- und fallende RVDV-Signal auf einen seit 2015 noch weiter verfolgten Bullenmarkt hindeuten würde. Dazu wäre ein rapides Ansteigen des DVAV-Signals, ähnlich wie Ende 2013, vonnöten – was bisher ausgeblieben ist.

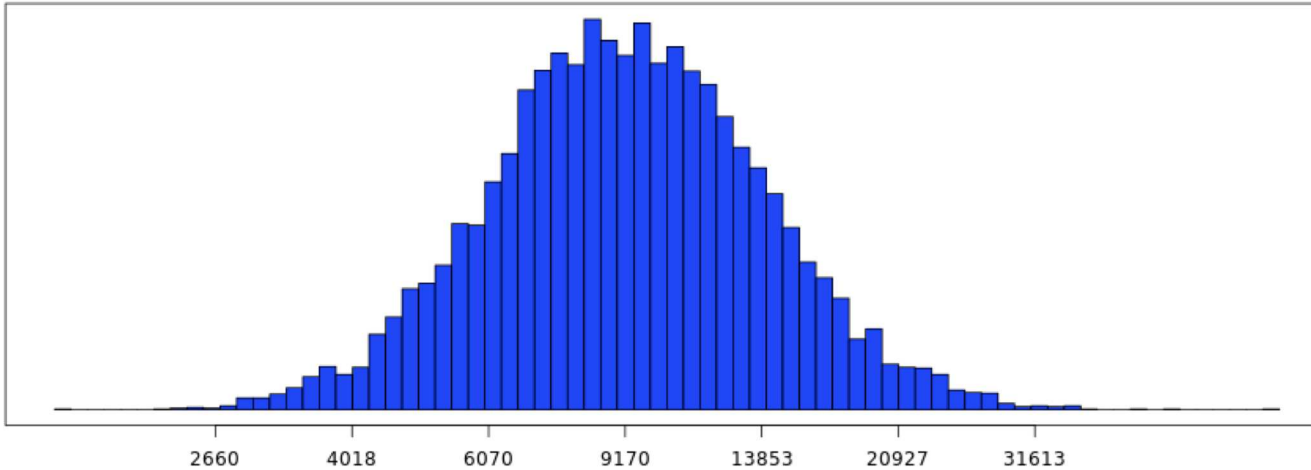
BUILDL – Entwickleraktivität wächst weiter



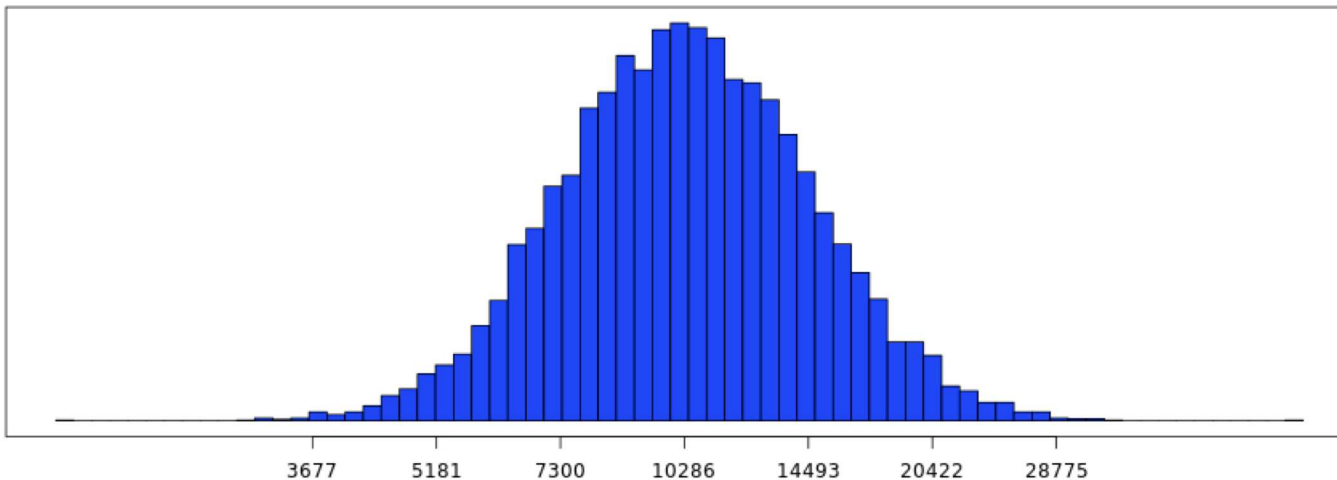
Bitcoin mag sich in einem Seit-bis Abwärtstrend befinden – an der hohen Entwickleraktivität um die Kryptowährung ändert das jedoch nichts. Gemäß [Sanbase](#) steigt die Entwickler-Aktivität sogar seit Anfang September. Langfristig betrachtet ist die aktuelle Aktivität der Entwickler so hoch wie zu Spitzenzeiten.

Kursprognose gemäß Monte-Carlo: Es geht aufwärts! **BTC** ECHO

Simulierte Preisentwicklung



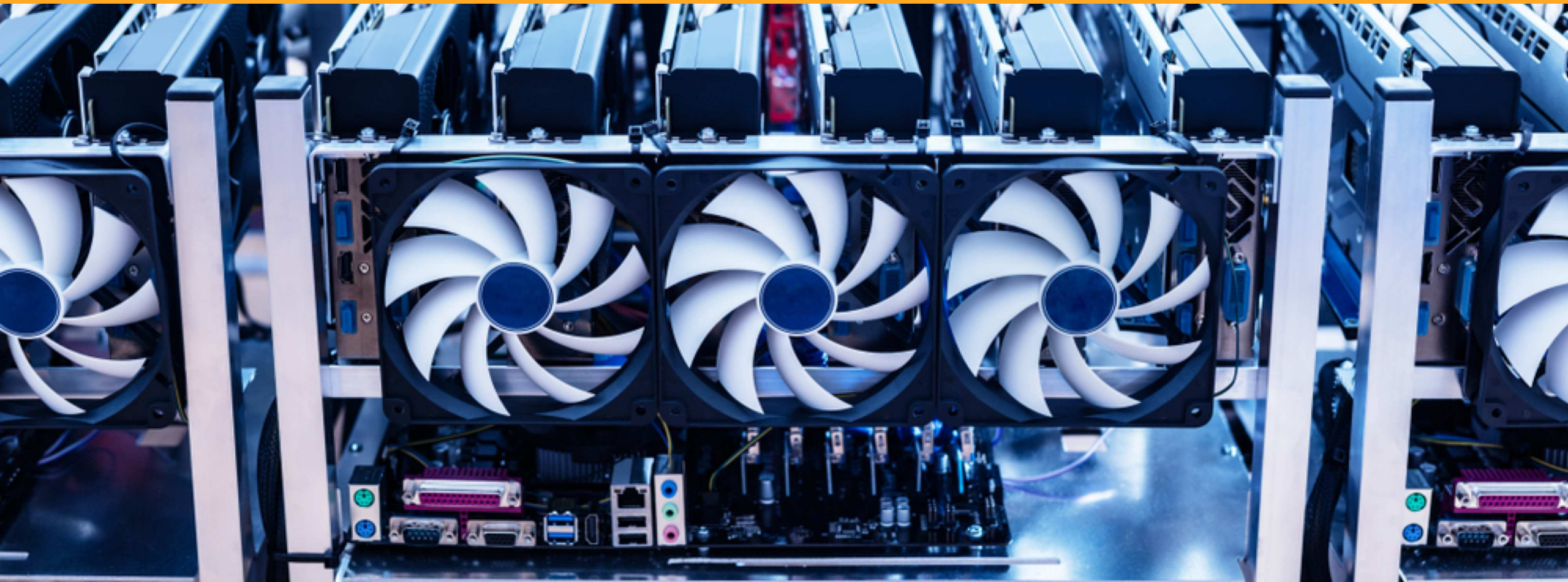
Simulierte Preisentwicklung



Das stimmt vorsichtig hoffnungsvoll: Versuchen wir mithilfe des Monte-Carlo-Verfahrens den Bitcoin-Kurs Ende des Jahres abzuschätzen ist, egal ob wir die Kursentwicklung seit Anfang des Jahres oder seit Ende 2013 verfolgen, die mittlere Prognose bei 9.000 bis 10.000 US-Dollar – und damit höher als heute. Übrigens: Derartige Prognosen könnt ihr mit unserem [Tool](#) selbst erstellen. Probiert es doch mal aus!

Trotz Dump: Mining ging weiter wie gehabt

BTCECHO

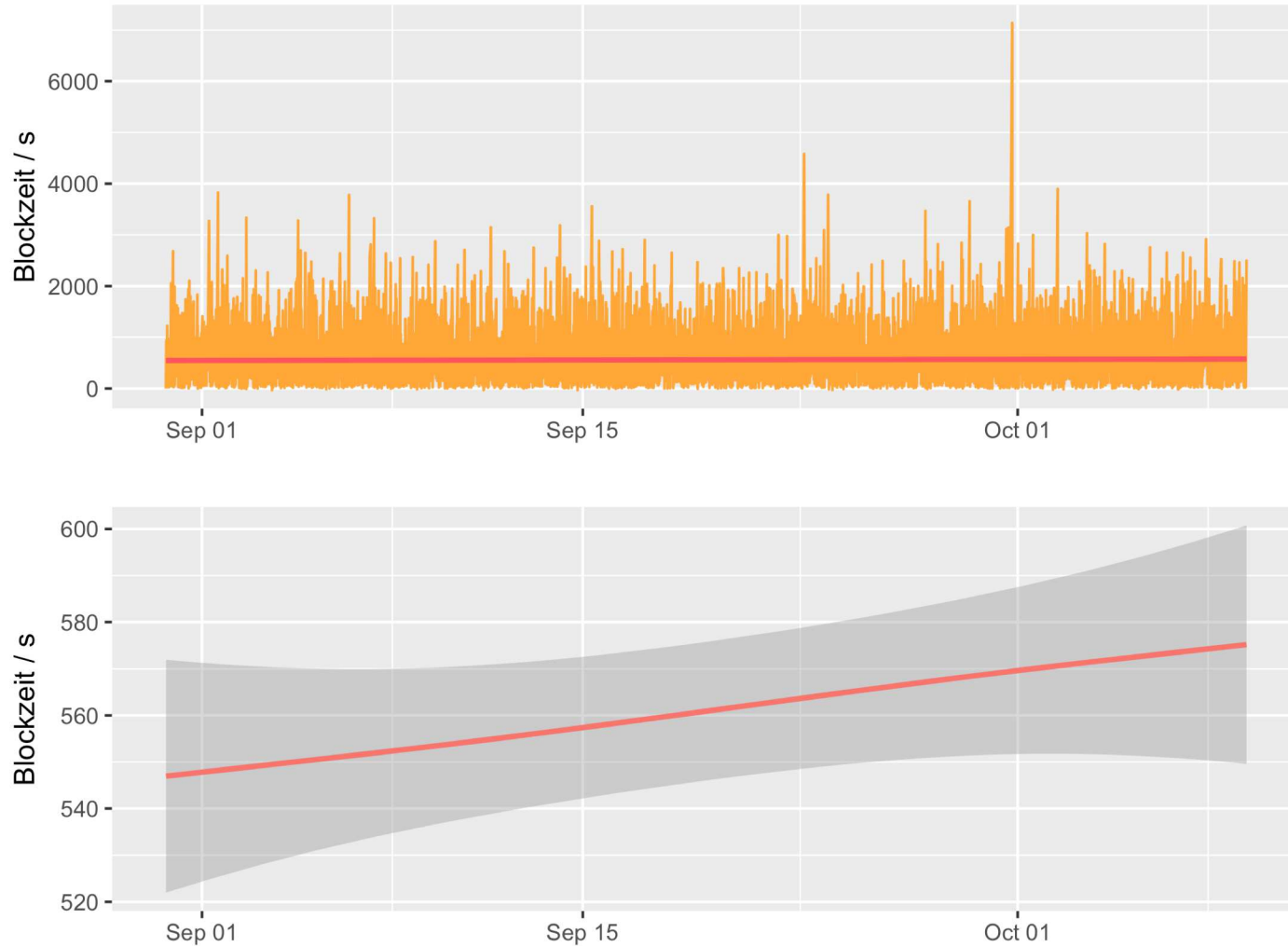


Ein Blick auf das Mining

In Fragen nach Bullen- und Bärenmarkt lohnt sich der Blick auf das Mining Business. Die Mining Pools und -Farmen müssen ein großes Investment in Hardware und Elektrizität leisten. Sollten sie sehen, dass sich dieses Investment nicht mehr lohnt, werden sie ihre Miner abschalten. Die Mining-Aktivität ist also ein gutes Maß für einen langfristigen Wert Bitcoins.

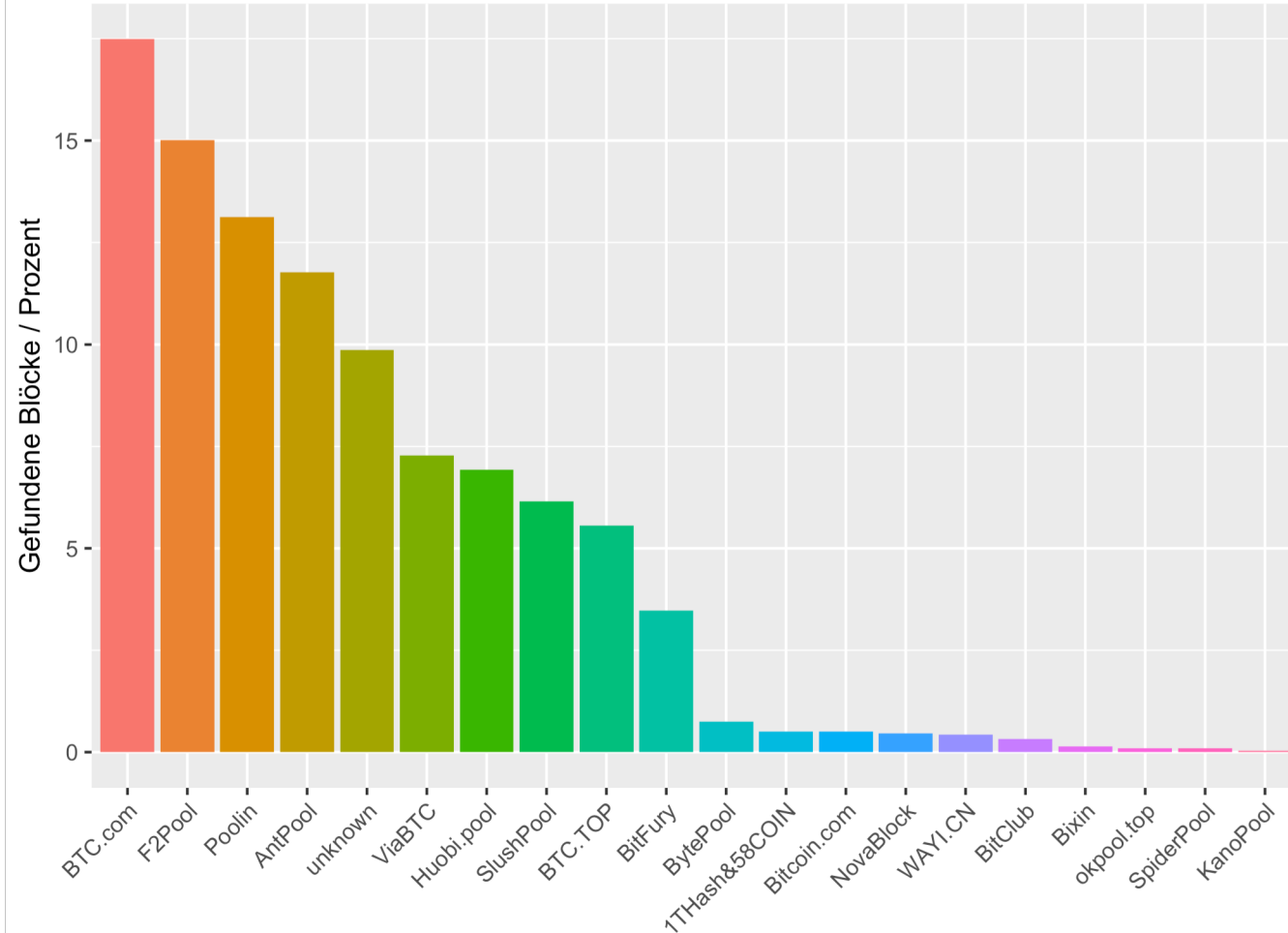
Einen Tag vor dem Kurssturz vom 24. September fiel die Hash Rate laut Blockchain.info abrupt um 32 Prozent. Nicht wenige Analysten sahen darin auch einen Grund für den darauf folgenden Kurssturz. Wie ist es also um die Gesundheit des Mining-Netzwerks bestellt?

Hash-Rate-Einbruch? Laut Blockzeiten alles normal **BTC** ECHO



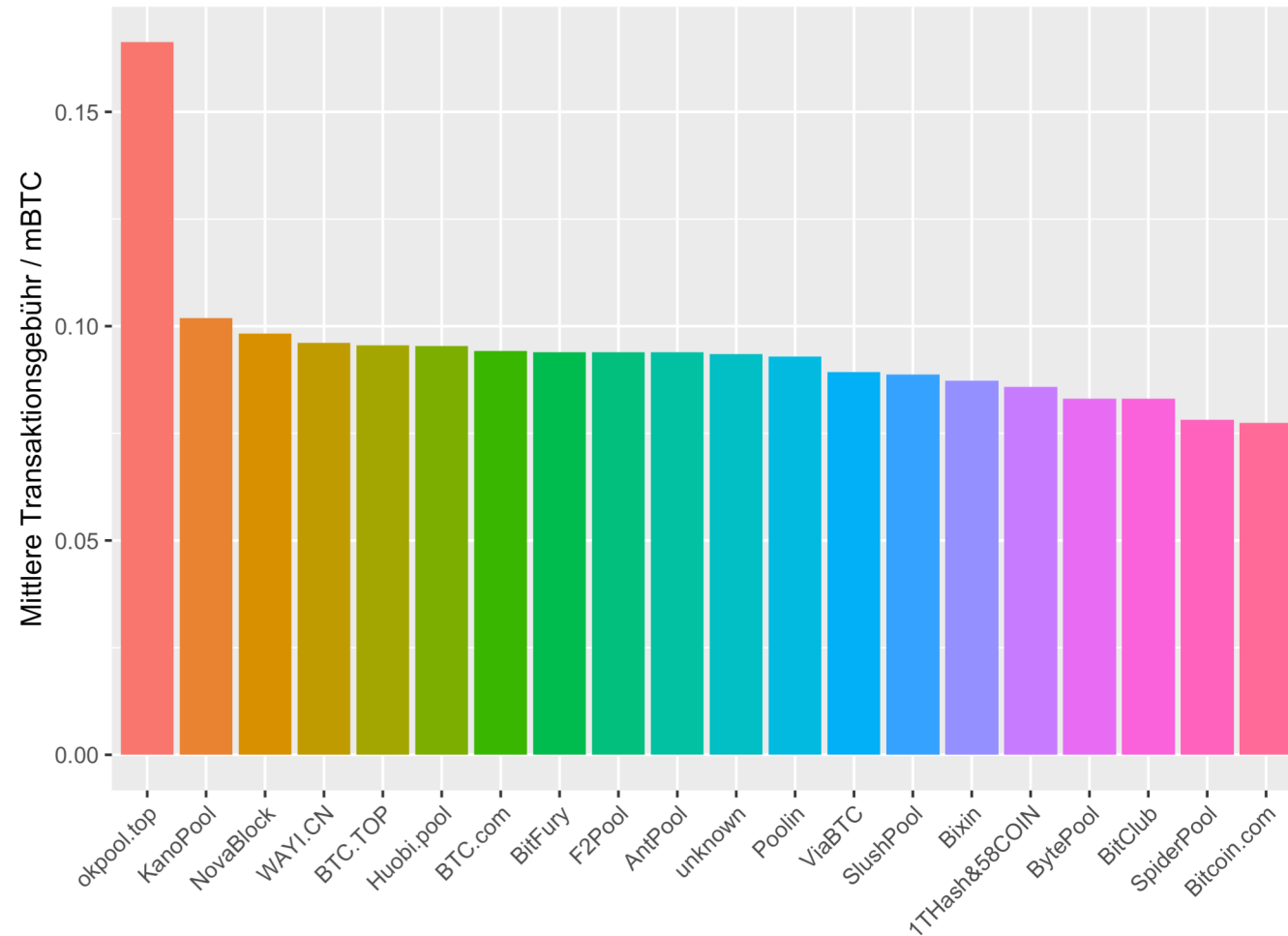
Zwei Dinge fallen auf: Ja, es gab Ende September einen Block, auf den das Bitcoin-Netzwerk sehr lange warten musste. Von derartigen Ausreißern abgesehen, verhält sich die Blockzeit unauffällig: Im Mittel liegt sie sogar leicht unter den angestrebten 600 Sekunden, wenn auch die Blockzeit seit Anfang September leicht anstieg.

Mining-Zentralisierung



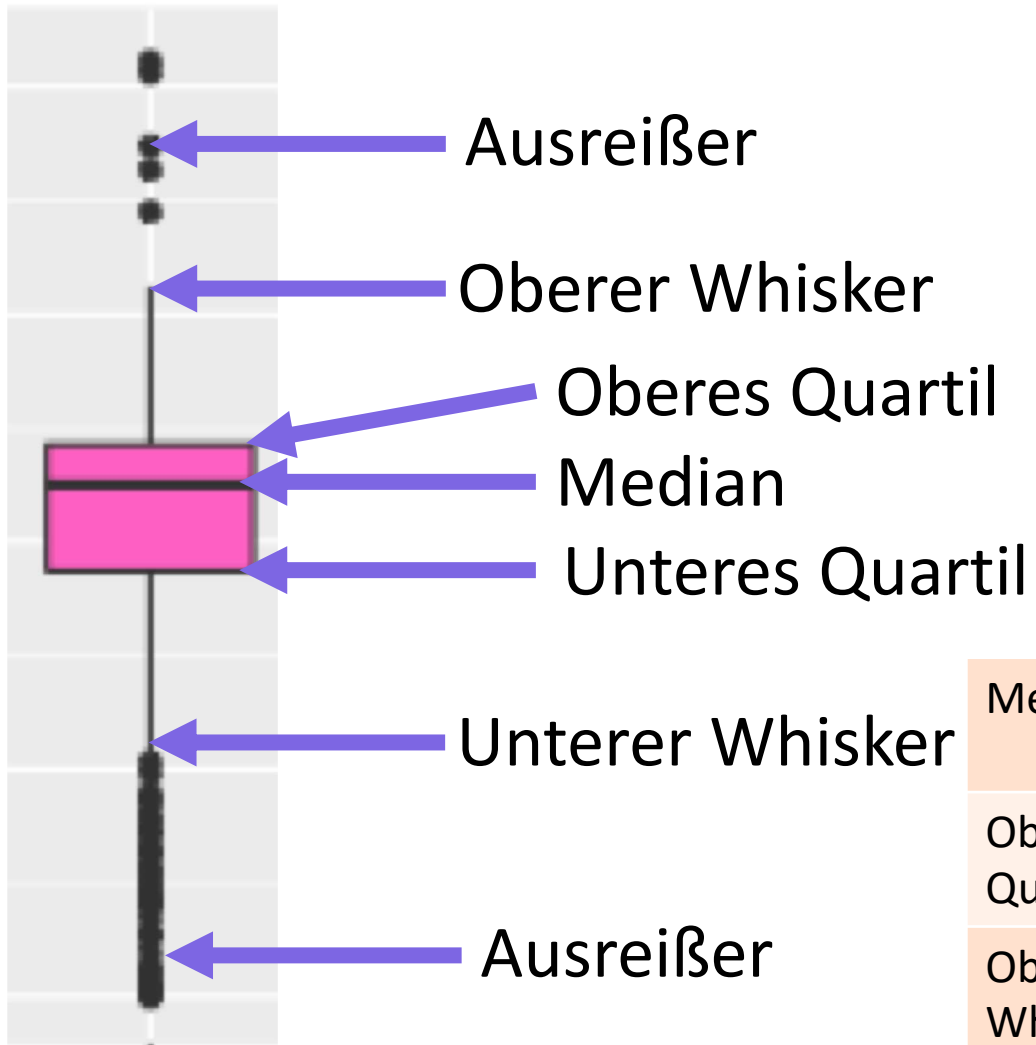
Im Vergleich zum Vormonat ist das Mining dezentraler geworden. Lediglich 17,5 Prozent der Blöcke wurden von BTC.com gefunden. Es bräuchte also aktuell die geballte Mining Power von BTC.com, F2Pool, Poolin und Antpool, um es auf 51 Prozent zu schaffen.

Nichts ist umsonst... welcher Pool nimmt am meisten?



Blocksize Increase hin oder her: Im letzten Monat brauchten Bitcoin SV und Bitcoin Cash keine großen Blöcke. Während Bitcoin selbst Blöcke mit einer Größe von einem MB im Mittel vorweisen kann sind es bei Bitcoin SV 170 kB und bei Bitcoin Cash sogar nur 160 kB. Dennoch konnte Bitcoin SV verinzelt größere Blöcke vorweisen – manche davon über 200 MB groß.

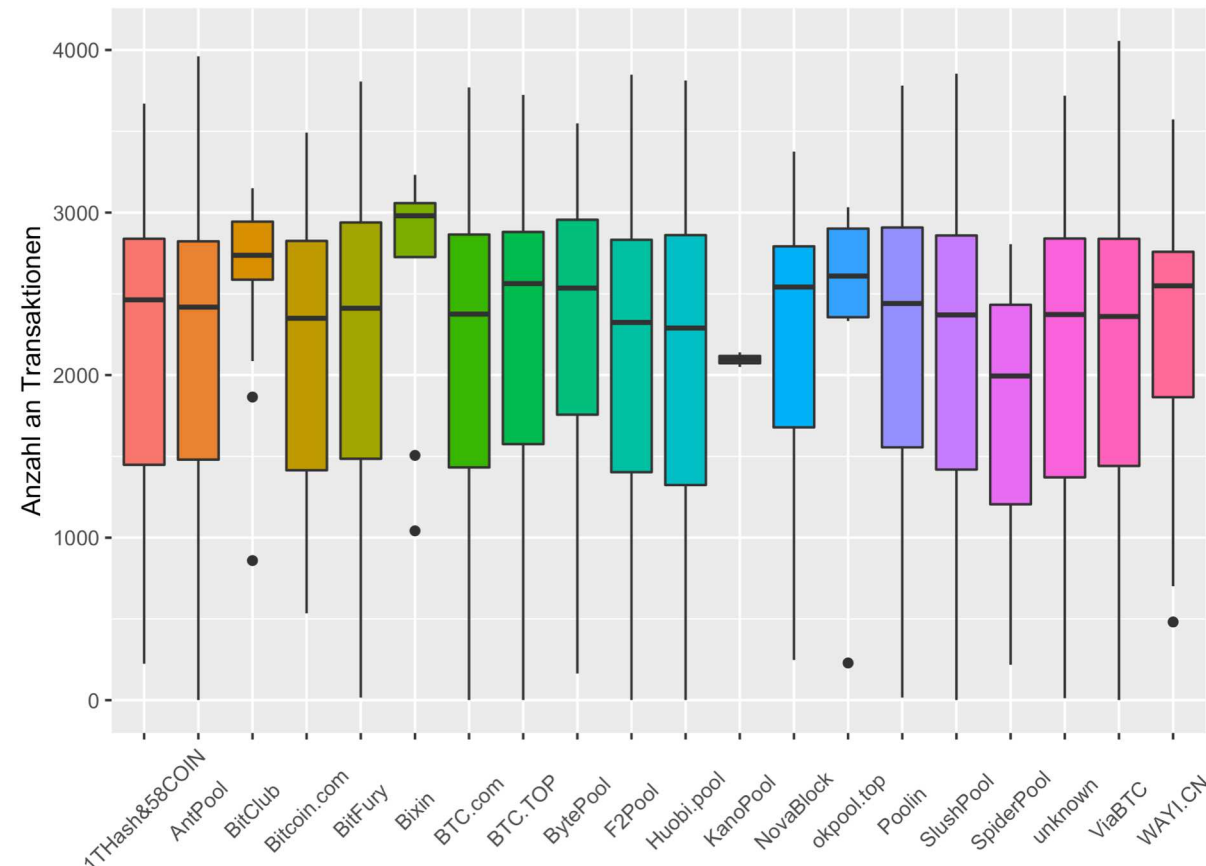
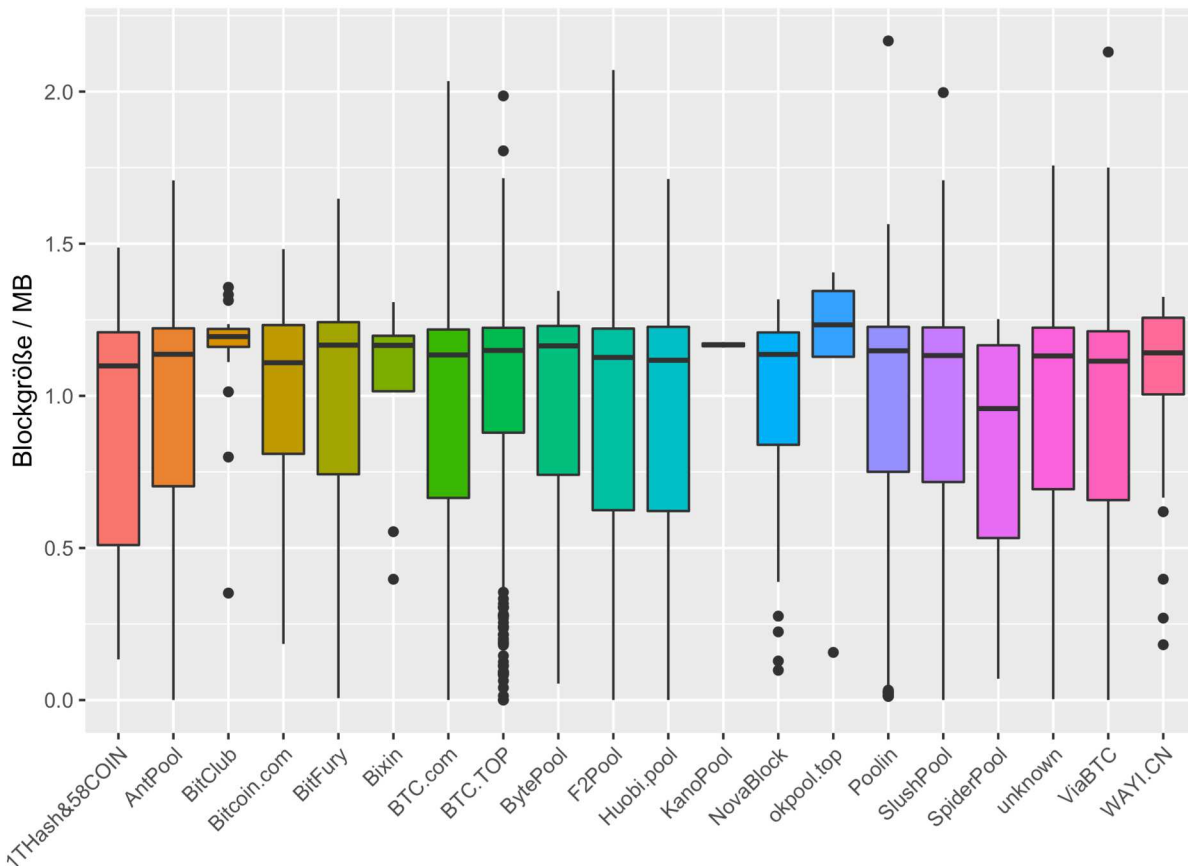
Exkurs: Wie lese ich einen Box Plot?



Bei der Betrachtung der Blockgrößen werden wir sogenannte Box Plots nutzen. Bei denen handelt es sich um Darstellungen einer statistischen Verteilung, es wird also vereinfacht dargestellt, wie stark die Streuung dieser Verteilung ist. Rechts ist ein solcher Box Plot dargestellt. Sieben verschiedene Größen kann man an diesem ablesen:

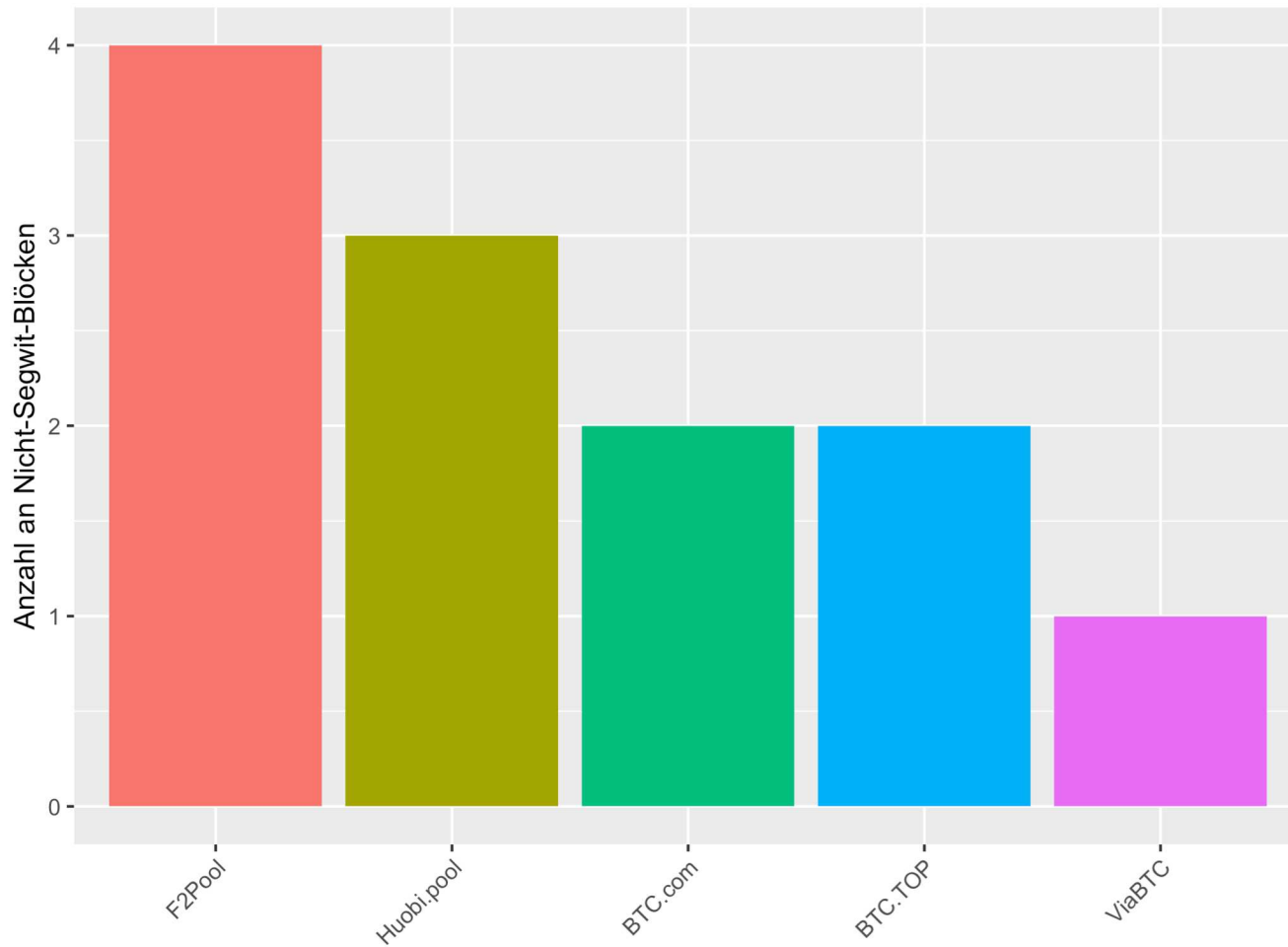
Median	Der Median ähnelt dem Mittelwert und stellt die Mitte der Verteilung dar.
Oberes/unteres Quartil	Quartile stellen ein Intervall dar. Zwischen oberem und unterem Quartil liegen 65 Prozent der Daten.
Oberer/unterer Whisker	Zwischen diesen Werten liegen 95 Prozent der Daten.
Ausreißer	Dies sind die restlichen 5 Prozent, die weit außerhalb liegen

Blöcke voller Transaktionen: gesundes Netzwerk



Auch seitens der Blockgröße ist weder ein Trend noch ein Pool, der seine Arbeit nicht macht, erkennbar. Alle Mining-Pools minen Blöcke, die ein gutes MB groß sind und zwischen 2.000 und 3.000 Transaktionen enthalten.

SegWit – Weigert sich da jemand?



Die einzige Besonderheit, die auffiel: Selbst über zwei Jahre nach der Einführung von Segregated Witness minen einzelne Mining-Pools immer noch vereinzelt Legacy-Blöcke. Es handelt sich bei diesen jedoch nur um leere Blöcke, die nur die Coinbase-Transaktion enthalten. Auch diese Anomalie ist also nicht besorgniserregend.

- Auch wenn einige Punkte (MA20, Kursentwicklung gemäß Elliott-Wellen-Theorie, Fear and Greed-Index und Transaktionsvolumen) eher bearish stimmen, darf man optimistisch bleiben
- Neben Argumenten bezüglich Unrealized PnL und Monte-Carlo-Simulationen ist hier vor allem das weiterhin vollkommen intakte Mining zu nennen.
- Die betrachteten Metriken können helfen, Grenzmarken für einen Bullen- oder Bärenmarkt zu definieren:

Metrik	Bullische Signale	Bearische Signale
MA20	Nachhaltiges Steigen der MA20-Ratio über null, Werte unter -0.5 (Bodenbildung)	Nachhaltiges Verweilen der MA20-Ratio unter null, Werte über 0.5 (Blasenbildung)
DVAV	Abrupter DVAV-Anstieg über 4, Bodenbildung bei 1	Weiteres Fallen unter 2
NVT	Fallen unter 20	Steigen über 30 (Vorsicht in Zeiten von Liquid und Lightning)
Fear&Greed	Steigen über 45	Verweilen unter 45
UPnL	Steigen über 30	Fallen unter 20
Blockzeit	Kleiner oder gleich 10 min	Über 10 min

Disclaimer

Disclaimer: Sämtliche durch die BTC-ECHO GmbH in diesem Report veröffentlichten Einschätzungen sind keine Aufforderungen zur Anschaffung oder Veräußerung von konkreten digitalen Währungen im Sinne einer Anlageberatung oder -vermittlung. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit der dargestellten Informationen sowie für aus den dargestellten Informationen resultierende Vermögensschäden haftet BTC-ECHO GmbH nicht, sofern nicht nachgewiesen werden kann, dass den dargestellten Informationen eine vorsätzlich oder grob fahrlässig unsorgfältige Recherche durch BTC-ECHO GmbH zugrunde liegt. Die dargestellten Informationen werden von BTC-ECHO GmbH sorgfältig recherchiert und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Ohne dazu verpflichtet zu sein, weist BTC-ECHO GmbH darauf hin, dass jedes Investment in digitale Währungen höchst spekulativ und somit sowohl mit Chancen als auch mit Verlustrisiken bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals verbunden sind.

Bildquellen

Die Bilder auf den Folien 1, 3, 9 und 14 stammen von Shutterstock. Die Charts auf den Seiten 7 und 12 wurden mithilfe von Santiments Produkt Sanbase erstellt. Sonstige Charts wurden von BTC-ECHO mithilfe von R erstellt.

Wir machen die Zukunft zugänglich