



Commodity Monthly Monitor

# Trump 2.0 repercute en las materias primas

Del 22 de octubre al 22 de noviembre de 2024

## Contents

01	<a href="#"><u>Análisis del mercado de materias primas</u></a>	
02	<a href="#"><u>Perspectivas del sector</u></a>	
	Agricultura	7
	Energía	8
	Metales industriales	9
	Metales preciosos	10
03	<a href="#"><u>Análisis de indicadores técnicos</u></a>	
	Posicionamiento	12
	Inventarios	13
	Dinámica de curvas	14
	Análisis técnico	15
04	<a href="#"><u>Summary Tables</u></a>	
	Precios	17
	Rolos	18
	Posicionamiento neto CFTC	19
	Niveles de inventario	20
05	<a href="#"><u>Posicionamiento neto CFTC</u></a>	
	Agricultura	22
	Energía	23
	Metales industriales	24
	Ganadería	25
	Metales preciosos	26
06	<a href="#"><u>Inventarios</u></a>	
	Agricultura	28
	Energía	30
	Metales industriales	31
	Ganadería	32
07	<a href="#"><u>Medias móviles y volúmenes</u></a>	
	Agricultura	34
	Energía	35
	Carbono	36
	Metales industriales	37
	Ganadería	38
	Metales preciosos	39
08	<a href="#"><u>Curvas de futuros</u></a>	
	Agricultura	41
	Energía	42
	Carbono	43
	Metales industriales	44
	Ganadería	45
	Metales preciosos	46
09	<a href="#"><u>Matriz mensual de materias primas explicada</u></a>	
10	<a href="#"><u>Calendario</u></a>	

## Authors



**Nitesh Shah**

Head of Commodities  
& Macroeconomic  
Research, Europe



**Aneeka Gupta**

Director,  
Macroeconomic  
Research



**Mobeen Tahir**

Director,  
Macroeconomics &  
Thematic Research

## Resumen

La victoria presidencial de Donald Trump tuvo un impacto rotundo en los mercados financieros mundiales, lo que provocó una amplia divergencia entre los activos de riesgo. Las materias primas bajaron un 0,7 %, la renta fija disminuyó un 0,7 %, mientras que la renta variable mundial subió un 0,4 % y el bitcoin se disparó un 47,3 % con respecto al mes anterior. Los amplios contornos de la agenda de Trump se están reflejando en los precios de los activos, dadas las políticas que aplicó la última vez que estuvo en el cargo y sus comentarios en la campaña electoral. Lo que sigue siendo clave son las políticas concretas que finalmente se apliquen y su posible impacto en la economía. Ya se trate de impuestos, aranceles, desregulación, inmigración o la independencia de la Reserva Federal (Fed), sigue existiendo una gran incertidumbre en torno a la secuencia de las políticas que promulgará Trump.

Así como 2024 parecía estar a punto de ser el año en que el genio de la inflación podría contenerse finalmente, los mercados lidian ahora con los riesgos reflacionarios provocados por la victoria de Trump. El riesgo para las expectativas del mercado sobre los tipos estadounidenses a corto plazo proviene del impacto potencialmente inflacionista de las políticas de la nueva administración Trump (recortes fiscales, aranceles e inmigración). Los metales preciosos tuvieron un rendimiento inferior el mes pasado. El oro se vio presionado tras la victoria electoral de Trump en medio de un dólar estadounidense más fuerte y una fuerte subida de los rendimientos de los bonos estadounidenses. Sin embargo, hay muchos factores que siguen respaldando al oro. Es probable que las expectativas de una mayor inflación beneficien al oro como cobertura frente a la inflación. Se prevé que los recortes fiscales propuestos por Trump aumenten sustancialmente el déficit presupuestario, lo que podría exacerbar las preocupaciones sobre la solvencia de las finanzas públicas estadounidenses, beneficiando así al oro. También es probable que los bancos centrales de los mercados emergentes sigan aumentando la proporción de oro en sus reservas de divisas, lo que reforzará los argumentos a favor del oro. La plata también se vio presionada por su elevada correlación con el oro.

Los mercados energéticos tuvieron un rendimiento superior ante el aumento de los riesgos geopolíticos. Hay riesgo de exceso de oferta el año que viene. La escalada de la guerra entre Rusia y Ucrania hace temer que el suministro energético de Rusia se interrumpa si Ucrania ataca refinerías o terminales de exportación rusas con los nuevos misiles de mayor alcance proporcionados por Occidente. Los recortes voluntarios de producción de 8 países de la Organización de Países

Exportadores de Petróleo (OPEP+) se mantendrán íntegramente hasta finales de año. Además, los países se han comprometido a aplicar estrictamente los recortes de producción prometidos, incluidos los recortes compensatorios para contrarrestar el exceso de producción anterior. Dado el debilitamiento de las perspectivas de la demanda y el aumento de la oferta fuera de la OPEP+, hay más probabilidades de que la OPEP+ aplase el aumento de la producción en la próxima reunión del 1 de diciembre. El posible aumento de las sanciones a Irán y Venezuela podría ejercer más presiones alcistas sobre los mercados energéticos.

Los metales industriales fueron el subsector de las materias primas con peor rendimiento, respondiendo negativamente a los aranceles propuestos sobre las importaciones, en particular de China, junto con un dólar estadounidense más fuerte. Es probable que los aranceles afecten el comercio mundial, reduciendo así la demanda de metales. El cobre fue uno de los principales perdedores, debido a la preocupación de que el presidente estadounidense Trump pudiera frenar la transformación del sector energético estadounidense, lo que frenaría la demanda de cobre. Simultáneamente, los decepcionantes anuncios del Comité Permanente de la Asamblea Popular Nacional, que no cumplieron las expectativas de los mercados, lastraron el sector metalúrgico. Los datos de la actividad económica china de octubre fueron, en conjunto, algo mejores de lo esperado. No obstante, siguen siendo necesarias medidas de estímulo para impulsar el gasto de los consumidores. El crecimiento de la inversión fue débil, el crecimiento de la producción industrial se ralentizó ligeramente, pero el crecimiento de las ventas al por menor se aceleró más de lo previsto, hasta el 4,8 % interanual. Los datos relacionados con el sector inmobiliario siguieron siendo mediocres en general, con caídas continuas de la inversión, las ventas y los precios de la vivienda.

Las materias primas agrícolas fueron el segundo subsector con mejor rendimiento en el complejo de materias primas. El café, el cacao, el aceite de soja, el maíz y la soja lideraron las ganancias. La reelección del presidente Trump introduce una mezcla de oportunidades y retos para el sector de las materias primas agrícolas, con las políticas comerciales, la producción de biocombustibles y los cambios normativos configurando el camino a seguir. Según las últimas proyecciones del Centro de Predicción Climática de EE. UU. (CPC), hay un 57 % de probabilidades de que La Niña emerja de aquí a diciembre, con expectativas de que persista de enero a marzo de 2025.

## Rendimiento

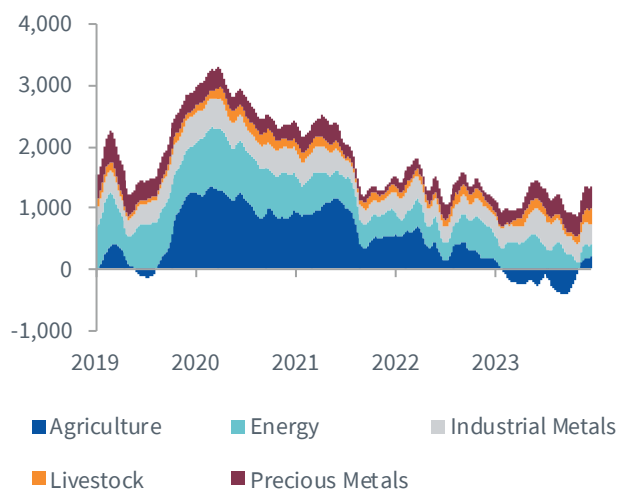
Performance*	- 1 Mth	- 6 Mth	- 12 Mth
All Commodities	-0.7%	-4.6%	2.0%
Energy	1.6%	-11.3%	-11.6%
Industrial Metals	-3.7%	-10.5%	10.0%
Precious Metals	-3.6%	9.4%	34.4%
Agriculture	1.0%	-6.7%	-9.6%
MSCI World	0.4%	8.4%	25.7%
US Aggregate Bond	-0.7%	3.0%	6.2%

- Índices Bloomberg TR para las rentabilidades de la cesta, datos hasta el viernes 22 de noviembre de 2024. Fuente: WisdomTree y Bloomberg.

**La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

### Posicionamiento especulativo neto en la CFTC

(en miles de contratos)



Fuente: WisdomTree, Comisión de Comercio de Futuros de Materias Primas (CFTC), Bloomberg. El comentario de rendimiento se refiere a los datos que aparecen en el gráfico.

**La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

- + Los precios de los metales preciosos sintieron la presión del aumento de los rendimientos de los bonos y el fortalecimiento del dólar estadounidense tras la reelección de Trump. Sin embargo, los riesgos geopolíticos siguen siendo elevados, lo que proporciona un gran apoyo a los precios del oro, en particular.
- + Metales industriales a la baja por la reelección de Trump. Mientras que la renta variable estadounidense repuntó tras la victoria electoral de Donald Trump, los metales industriales cayeron ante la preocupación de que el aumento de los aranceles a China pueda debilitar el comercio mundial y de que un posible retroceso de las promesas climáticas pueda frenar la demanda de metales industriales.
- + Los mercados esperan una desregulación de la producción de petróleo y gas en EE. UU. tras la victoria presidencial de Trump, lo que provocará un aumento de la oferta de petróleo y ampliará el exceso de oferta mundial.
- + El regreso de Trump aviva la volatilidad en todas las materias primas agrícolas. Las expectativas de una nueva ronda de interrupciones comerciales entre EE. UU. y China dispararon la volatilidad de la soja y el maíz. Los aranceles de represalia de China también podrían disuadir a los importadores chinos de comprar aceite de soja estadounidense. La reelección del presidente Trump introduce una mezcla de oportunidades y retos para el sector de las materias primas agrícolas, con las políticas comerciales, la producción de biocombustibles y los cambios normativos configurando el futuro del sector.

## Matriz mensual de materias primas<sup>1</sup>

Commodity	Current Price <sup>2</sup>	Returns (-1 Mth)	Price vs 200 days MA	Inventories <sup>3</sup> (- 3 Mths)	Positioning <sup>4</sup> (- 1 Mth)	Roll Yield <sup>5</sup>	21 Nov Score	18 Oct Score
WTI Oil	71.2	-1.2%	-7.3%	1.0%	7.4%	0.7%	2	3
Brent Oil	75.2	-1.1%	-7.0%	-6.7%	0%	0.7%	2	2
Natural Gas	3.13	35.4%	37.2%	20.3%	8%	-4.8%	(1)	(3)
Gasoline	2.06	-0.5%	-12.8%	-5.3%	22%	2.3%	4	0
ULS Diesel	2.27	1.7%	-6.0%	-6.5%	-26%	-0.4%	(2)	0
Carbon	69.1	11.6%	5.5%	-	-	-0.2%	1	(1)
Wheat	5.44	-5.5%	-5.0%	0.1%	-120%	-3.6%	(4)	(4)
Corn	4.26	2.2%	1.6%	1.5%	922%	-2.2%	0	1
Soybeans	9.8	-0.8%	-10.5%	-2.1%	8%	-0.9%	0	(1)
Sugar	0.21	-1.7%	4.7%	-	-23%	6.6%	1	0
Cotton	0.72	-0.6%	-5.9%	-1.0%	-3243%	1.2%	0	0
Coffee	3.05	22.2%	31.6%	-	4%	1.0%	4	(1)
Soybean Oil	0.42	-4.4%	-5.9%	-3.3%	1%	-0.2%	1	2
Cocoa	8,897	24.6%	4.5%	-	-1%	-2.1%	(3)	3
Aluminium	2,607	-0.3%	6.4%	-19.1%	12%	-0.3%	0	2
Copper (COMEX)	4.07	-6.3%	-5.4%	182.5%	-51%	-0.3%	(3)	0
Copper (LME)	8,885	-6.4%	-5.0%	-14.8%	-25%	-0.5%	(2)	(1)
Zinc	2,966	-6.0%	5.6%	0.9%	-26%	0.0%	(2)	3
Nickel	15,801	-2.1%	-8.0%	37.1%	-57%	-0.5%	(4)	(1)
Lead	2,010	-1.8%	-3.7%	35.0%	-3%	-0.6%	(3)	1
Tin	28,742	-6.6%	-7.6%	-17.1%	4%	-0.3%	0	1
Gold	2,710	-1.2%	12.2%	-	-18%	-0.1%	(3)	(1)
Silver	31.3	-10.1%	8.3%	-	-37%	-0.1%	(3)	(1)
Platinum	970	-6.1%	0.4%	-	-40%	-0.2%	(3)	1
Palladium	1,017	-5.3%	3.3%	-	-27%	-0.2%	(3)	(1)
Live Cattle	1.87	-0.7%	1.5%	-	11%	-0.8%	1	4
Lean Hogs	0.82	3.2%	-6.3%	-	18%	-4.7%	0	0
Feeder Cattle	2.54	2.0%	2.1%	-	110%	0.5%	0	0

La matriz de puntuación está diseñada para resaltar los cambios significativos en las variables clave, pero no debe verse como un indicador de rentabilidad. Fuentes: Bloomberg y WisdomTree.

**Verde** = rentabilidades positivas, caída de inventarios, incremento del posicionamiento, rolo positivo.

**Rojo** = lo opuesto. Negro = neutral.

<sup>1</sup> La explicación detallada de los cálculos matriciales se encuentra al final de este informe.

<sup>2</sup> Todos los precios son precios de futuros a viernes 22 de noviembre de 2024. Las rentabilidades sectoriales amplias están basadas en la familia del Bloomberg Commodity Index.

<sup>3</sup> % de variación del inventario durante los últimos 3 meses, excepto para el azúcar y el café, que se basan en los últimos 6 meses, ya que el USDA actualiza los datos bianualmente.

<sup>4</sup> Futuros CFTC y posicionamiento neto LME COTR a 21 y 22 de noviembre de 2024 respectivamente, en porcentaje respecto al mes anterior.

<sup>5</sup> Calculado como la diferencia de porcentaje entre los precios del contrato de futuro del mes vigente y el segundo sucesivo a la fecha del informe. La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.

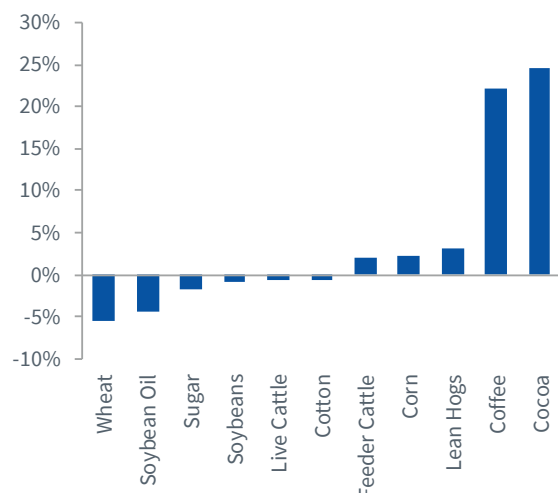
**La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

Perspectivas del sector

## Agricultura

- + Los precios del café arábica alcanzaron un nuevo máximo de 13 años después de que se pronosticara una cosecha menor de lo esperado en Brasil, el mayor productor mundial. Según el USDA, se espera que la cosecha de 2024/25 sea menor de lo previsto inicialmente debido a la falta de lluvias y a unas temperaturas por encima de lo normal, incrementadas por los efectos del Niño en la segunda mitad del año pasado. El Servicio Exterior de Agricultura del USDA sitúa la producción total de café en Brasil en 66,4 millones de toneladas, por debajo de la previsión oficial del USDA de 69,9 millones de toneladas.
- + El cacao subió un 24,6 % el mes pasado debido a la preocupación por los contratiempos en el suministro en África Occidental, incluido el principal productor, Costa de Marfil. Aunque las lluvias se fueron recientemente, la atención se centra ahora en las repercusiones de los últimos aguaceros en el desarrollo de la cosecha intermedia, más pequeña, que se recoge a partir de abril. Hay informes que indican que los exportadores de Costa de Marfil están rechazando grandes volúmenes de granos de cacao debido a la mala calidad de los granos, lo que añade nuevas amenazas al suministro. Los inventarios de cacao en almacén en EE. UU. no han dejado de disminuir desde el 9 de octubre, y el 15 de noviembre se redujeron en 10,5 millones de sacos, hasta 1,7 millones, el nivel más bajo desde enero de 2005. Además, siguen existiendo problemas de suministro, ya que el Parlamento Europeo exige nuevos cambios en la normativa sobre deforestación.
- + La escasez de suministros de aceite de palma y las nuevas políticas gubernamentales en Indonesia están provocando una subida de los precios del aceite de palma, principal competidor del aceite de soja en los mercados de combustibles. En octubre, el gobierno indonesio anunció planes para aumentar el actual mandato de biodiésel de B30 a B40. B40 indica que el biodiésel constituirá el 40 % de la mezcla total de combustible, mientras que el 60 % restante será combustible fósil tradicional. Los importadores aumentaron sus compras en previsión del cambio. Además, el gobierno indonesio impuso un nuevo impuesto a las exportaciones de aceite de palma. Este impuesto está contribuyendo a la prima del aceite de palma indonesio en relación con el aceite de soja. El aceite de soja estadounidense cotiza con descuento respecto al sudamericano, lo que aumenta la demanda de los mercados sensibles a los precios.
- + Los cerdos magros subieron un 3,2 % el mes pasado, apoyado por la escasa oferta de porcino, que ha impulsado los precios en el mercado al contado. Las previsiones de producción de carne de cerdo del USDA se reducen debido a un menor ritmo de sacrificio en el cuarto trimestre y a pesos ligeramente inferiores.
- + El maíz repuntó un 2,2 % el mes pasado gracias a la revisión a la baja de las previsiones del USDA para la cosecha de maíz estadounidense de este año. La cosecha de maíz estadounidense será de 15.140 millones de bushels, frente a la previsión anterior de 15.200 millones de bushels. Por esta razón, también se espera que los niveles de existencias al final de la campaña sean algo más bajos de lo previsto. Se espera que las existencias de maíz en EE. UU. asciendan a 1,94 billones de bushels, lo que supondría un nivel significativamente más alto que al principio de la campaña agrícola y el mayor nivel de existencias al final de una campaña agrícola en cinco años. Por ello, el margen de subida del maíz parece limitado.
- + La soja terminó el mes con un -0,8 %. La preocupación dominante para la soja es que es probable que se vea atrapada en cualquier posible tensión comercial, como vimos durante la guerra comercial bajo la presidencia anterior de Trump. En su momento, Trump impuso aranceles a la importación de numerosos productos procedentes de China, en respuesta a lo cual China aplicó un arancel punitivo del 25 % a las exportaciones estadounidenses de soja a partir de julio de 2018. En los años siguientes, 2018 y 2019, las compras chinas de soja en EE. UU. se desplomaron, junto con los precios de la soja. Solo dos años después, tras la firma de un acuerdo bilateral a principios de 2020, China se comprometió a comprar soja estadounidense. Volvieron a los niveles anteriores a la guerra comercial en 2021.

Agriculture — November Returns\*



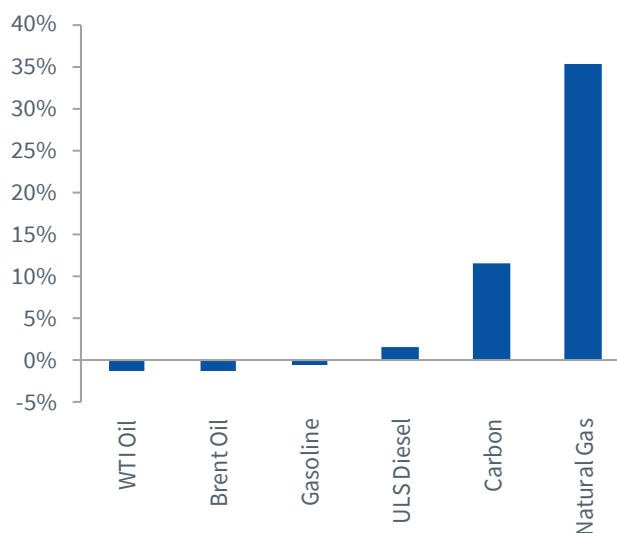
Fuente: *Bloomberg*. \*Las rentabilidades de noviembre están comprendidas entre el 22 de octubre de 2024 al 22 de noviembre de 2024. El comentario de rendimiento se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

## Energía

- + Los precios del petróleo retrocedieron aún más este mes, ya que los mercados temen que la nueva Administración Trump sea considerablemente más amigable con la industria del petróleo y el gas en Estados Unidos y, por lo tanto, aumente la oferta. La mayor producción de petróleo de Estados Unidos podría sumarse al ya considerable exceso de capacidad mundial. Además, una producción estadounidense sin restricciones podría reducir el incentivo de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) para contener su producción. La OPEP y sus países socios (OPEP+) ya han dicho que reducirán parte de su restricción a finales de este año. El grupo ha cedido mucha cuota de mercado a Estados Unidos, Brasil y Guyana y no está claro si estará dispuesto a ceder más. La OPEP+ celebrará su reunión bianual el 1 de diciembre para revisar las perspectivas del mercado y las políticas de producción para 2025.
- + Incluso si Estados Unidos adopta un enfoque más estricto en la aplicación de sus sanciones extraterritoriales a Irán bajo la nueva Administración, podríamos seguir viendo mucho petróleo disponible si la OPEP+ afloja sus riendas. China es el principal comprador de petróleo iraní, y su demanda ya está flaqueando con su rápida electrificación. Si EE. UU. inicia una guerra comercial contra China, la demanda de energía podría verse aún más afectada.
- + El aumento de la tensión geopolítica ha sido una de las fuentes de apoyo a los precios del petróleo en las últimas semanas. Después de que Ucrania utilizara misiles de origen estadounidense y británico contra Rusia, esta tomó represalias con un misil hipersónico experimental de alcance medio. El misil ruso parece estar diseñado para transportar cabezas nucleares (aunque el utilizado no incluía carga nuclear). Los acontecimientos desencadenarán una reunión de la OTAN y apuntan a que la guerra alcanzará un nuevo nivel.
- + Los precios del gas natural en el Henry Hub del mes anterior subieron debido a que el frío en algunas partes de EE. UU. impulsó la demanda de calefacción. Sin embargo, ante el fuerte contango, un índice de futuros a un mes como el subíndice Bloomberg del gas natural acabó siendo prácticamente plano durante el periodo. Los inventarios estadounidenses de gas natural se sitúan en los niveles más altos desde 2016. Aunque es probable que comiencen y continúen las retiradas estacionales de inventario durante los próximos cuatro meses, empezamos el invierno con abundantes existencias.

- + Los precios de los derechos de emisión europeos (EUA) en diciembre han subido un 11,6 %. A medida que nos acerquemos al final del año de cumplimiento normativo, las instalaciones tendrán una mejor idea de la cantidad de emisiones que han producido y, por tanto, podrán decidir si cumplen sus contratos o los prorrogan al año siguiente. Una ola de frío a principios de noviembre hizo subir los precios del gas natural en Europa, tirando al alza de los precios del EUA.

Energy — November Returns\*



Fuente: *Bloomberg*. \*Las rentabilidades de noviembre están comprendidas entre el 22 de octubre de 2024 al 22 de noviembre de 2024. El comentario de rendimiento se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

## Metales industriales

+ Los metales industriales bajaron un 3,7 % el mes pasado. El sector descendió ahora un 10,5 % en los últimos seis meses, pero subió un 10 % en los últimos 12 meses.

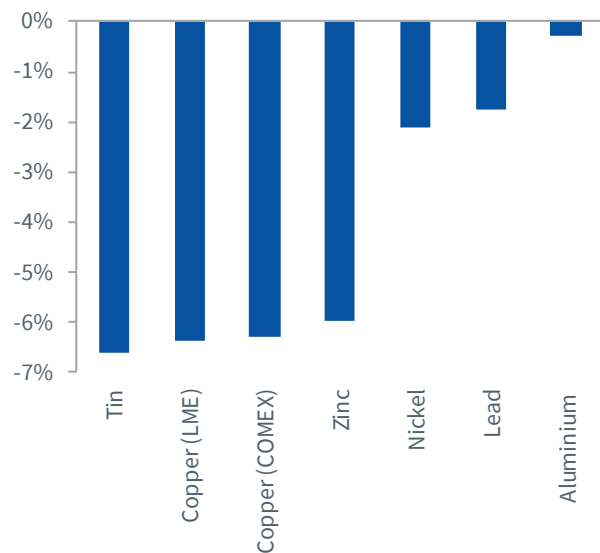
+ Los precios de los metales industriales han caído en el último mes a medida que aumentan los temores del mercado sobre el posible impacto económico del presidente electo de Estados Unidos, Donald Trump, y su compañero de candidatura, J.D. Vance, que hicieron campaña como halcones del comercio. Trump ha propuesto aranceles radicales sobre los productos chinos y una prohibición gradual de importaciones clave como el acero y la electrónica, medidas que podrían suprimir el comercio mundial y debilitar la demanda de metales industriales. Los precedentes históricos, como las guerras comerciales durante su anterior presidencia, ponen de relieve la vulnerabilidad de los precios de las materias primas a este tipo de políticas. Además, el escepticismo de Trump hacia las políticas climáticas, incluida la Ley de Reducción de la Inflación, hace temer que se reduzca el impulso de las iniciativas ecológicas que impulsan la demanda de metales como el cobre y el aluminio. Mientras tanto, los mercados se han visto desalentados por el mediocre estímulo fiscal de China, ya que el reciente programa de refinanciación de la deuda no ha logrado impulsar su economía nacional. Esta tríada de incertidumbres ha pesado sobre los metales industriales, pero el pesimismo actual podría ofrecer puntos de entrada atractivos para los inversores a largo plazo a medida que los mercados reaccionan a la acción de Trump en la Casa Blanca el próximo año.

+ La caída del aluminio se vio ligeramente amortiguada en relación con el resto del grupo tras reaccionar positivamente cuando China anunció que suprimiría una rebaja fiscal del 13 % a las exportaciones de aluminio semiacabado a partir del 1 de diciembre. El cambio de política tiene por objeto frenar el crecimiento de la capacidad de fundición de China y reducir los volúmenes de exportación, lo que podría restringir la oferta y apoyar los precios globales a largo plazo.

+ El estaño fue uno de los metales industriales que más retrocedieron el mes pasado, al reaccionar los mercados ante las decepcionantes medidas de estímulo económico adoptadas por China. El paquete de 1,4 billones de dólares destinado a reestructurar la deuda de los gobiernos locales no logró estimular directamente el consumo o la demanda manufacturera, lo que empañó las perspectivas de la actividad industrial. Sin embargo, persistieron las preocupaciones de suministro, ya que la producción de estaño del estado Wa de Myanmar, inferior a la prevista, siguió limitando la disponibilidad de mineral para las fundiciones chinas, lo que pone de relieve los riesgos existentes para la estabilidad del suministro.

+ Los precios del níquel también se vieron lastrados por la decepción de los mercados ante las medidas de estímulo fiscal de China. Dicho esto, persisten las limitaciones de suministro de Indonesia, el mayor productor mundial de níquel. Los retos con las licencias mineras y la creciente dependencia de las importaciones de Filipinas, junto con los planes de Indonesia de ampliar sus prohibiciones a la exportación de mineral de níquel, podrían restringir la oferta mundial en el futuro.

Industrial Metals — November Returns\*

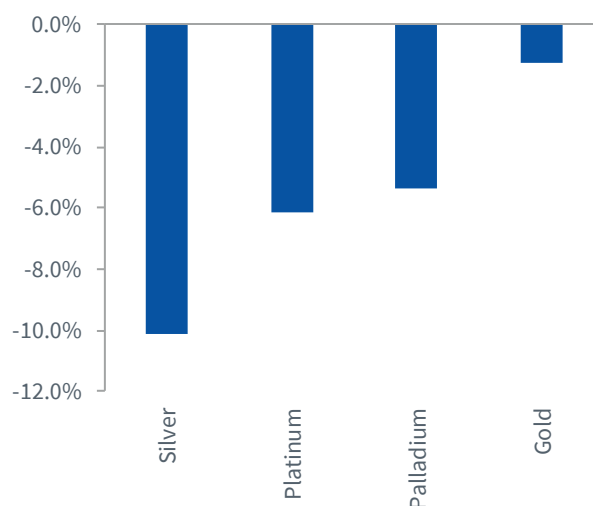


Fuente: *Bloomberg*. \*Las rentabilidades de noviembre están comprendidas entre el 22 de octubre de 2024 al 22 de noviembre de 2024. El comentario de rendimiento se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

## Metales preciosos

- + Los precios de los metales preciosos sintieron la presión del aumento de los rendimientos de los bonos y el fortalecimiento del dólar estadounidense tras la reelección de Trump. Los bonos del Tesoro estadounidense a 10 años alcanzaron el 4,48 % el 18 de noviembre, lo que indica la preocupación del mercado por la posibilidad de que los déficits crezcan bajo la nueva Administración Trump en 2025. Teniendo en cuenta que los bonos del Tesoro estadounidense a 10 años llegaron a bajar hasta el 3,62 % a mediados de septiembre, esta espectacular venta masiva ha supuesto un fuerte viento en contra para el oro. La cesta del dólar, a 107,55, se ha fortalecido hasta los niveles más altos desde el año 2022. Es decir, más de un 3,5 % de revalorización en un mes. El temor a una política comercial más restrictiva por parte de EE. UU. ha impulsado el dólar al alza. A pesar de estos vientos en contra, el oro solamente ha caído un 1,2 % en el mes de referencia.
- + En los últimos días, el oro ha vuelto a repuntar ante el aumento de las tensiones geopolíticas. Después de que Ucrania utilizara misiles de origen estadounidense y británico contra Rusia, esta tomó represalias con un misil hipersónico experimental de alcance medio. El misil ruso parece estar diseñado para transportar cabezas nucleares (aunque el utilizado no incluía carga nuclear). Los acontecimientos desencadenarán una reunión de la OTAN y apuntan a que la guerra alcanzará un nuevo nivel. En consecuencia, el oro ha recuperado la mayor parte de sus pérdidas desde las elecciones presidenciales.
- + La plata ha caído mucho más que el oro. La plata está estrechamente correlacionada con el oro, pero tiene una beta más alta. Dado su uso más industrial, la plata no ha repuntado tanto como el oro en los últimos días en respuesta al aumento de las tensiones geopolíticas.
- + Los precios del platino y el paladio cedieron las ganancias del mes anterior después de que los mercados se hayan mostrado escépticos ante la posibilidad de que Rusia embargue las exportaciones de metales del grupo del platino (MGP). El mes pasado, el paladio subió ante la perspectiva de que Rusia retuviera las exportaciones y redujera la oferta mundial. Sin embargo, los mercados parecen haber cambiado de opinión sobre ese riesgo. Pero mientras la guerra rusa sigue dando tumbos, somos cautos y no descartamos nada. El posicionamiento especulativo neto en los futuros del paladio es corto y está listo para un repunte de cobertura en caso de que tengamos noticias de una oferta restrictiva. Parece que las ventas de automóviles con motor de combustión interna en Europa y EE. UU. están siendo mejores de lo esperado, lo que puede impulsar la demanda de MGP. Sin embargo, las ventas de vehículos eléctricos en China se están acelerando y podrían atenuar esta tendencia.

Precious Metals — November Returns\*



Fuente: *Bloomberg*. \*Las rentabilidades de noviembre están comprendidas entre el 22 de octubre de 2024 al 22 de noviembre de 2024. El comentario de rendimiento se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

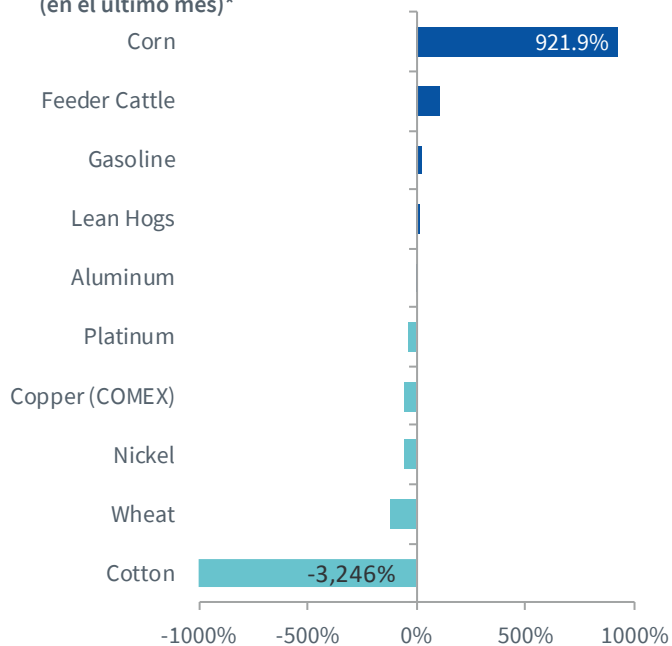
# Análisis de indicadores técnicos

A 22 de noviembre de 2024

## Posicionamiento

- + La revisión a la baja de la cosecha de maíz por parte del USDA contribuyó a mejorar el sentimiento en todo el mercado del maíz. El posicionamiento especulativo neto en maíz aumentó un 921,9 % el mes pasado, gracias a un incremento del 12 % de las posiciones especulativas largas y a un descenso del 32 % de las posiciones cortas.
- + Los mercados ganaderos siguieron registrando un sentimiento positivo. El posicionamiento especulativo neto en ganado de engorde y cerdos magros aumentaron un 110,3 % y un 17,5 %, respectivamente, gracias a un incremento del posicionamiento largo del 22 % y el 17 %, respectivamente. El USDA elevó las previsiones de precios del ganado vacuno y porcino para 2025. La previsión de los precios de los cerdos magros se elevó debido a la menor oferta de carne de cerdo y a la fuerte demanda.
- + El algodón experimentó un brusco descenso del sentimiento, que se puso de manifiesto en una reducción del 3242,6 % del posicionamiento especulativo neto, impulsado por un aumento del 34 % de las posiciones cortas, junto con un descenso del 10 % del posicionamiento largo.
- + El mercado del trigo experimentó un deterioro de la confianza, que se puso de manifiesto en el descenso del 119 % del posicionamiento especulativo neto, impulsado en gran medida por un aumento del 27 % de las posiciones cortas.
- + El posicionamiento en platino cayó un 40,2 % en el mes, pero siguen siendo largo neto, a diferencia del paladio, que es muy corto neto.
- + Las posiciones largas netas en gasolina aumentaron, ya que la caída de los inventarios de gasolina apunta a la fortaleza de la demanda en Estados Unidos.

Las mayores 5 y menores 5 variaciones del posicionamiento neto CFTC (en el último mes)\*



Fuente: Bloomberg

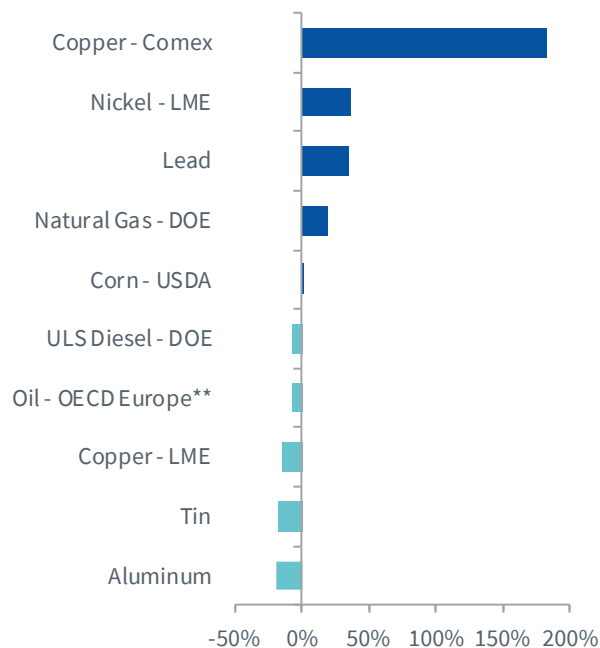
\*Posicionamiento neto en futuros de la CFTC a la fecha del informe, variación porcentual respecto al mes anterior. El comentario se refiere a los datos que aparecen en el gráfico.

**La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

## Inventarios

- + El inventario de cobre en Comex ha aumentado significativamente en los últimos tres meses. El abundante inventario ha frenado en general la confianza de los inversores en los metales industriales en los últimos meses. Pero con la caída de los inventarios de la LME y la SHFE, estamos asistiendo a una disminución neta de las existencias en los plazos de 1 y 3 meses.
- + Las existencias de níquel en la LME también aumentaron en los últimos tres meses, lo que pesó en el ánimo de los inversores y en los precios.
- + Las existencias de aluminio, cobre (LME) y estaño descendieron ligeramente en los últimos tres meses.
- + Las existencias de gasolina se sitúan una desviación típica por debajo de su media quinquenal y en el nivel (con ajuste estacional) más bajo de los últimos 9 años. Los datos de inventario bajo indican un impulso positivo de la demanda.
- + Las existencias de diésel ULS descendieron un 6,5 %, en línea con la tendencia estacional.
- + Los inventarios de gas natural aumentaron un 20 % en los últimos tres meses, llevando el inventario a los niveles más altos desde 2016. Esperamos una reducción estacional del inventario en los próximos cuatro meses, pero empezamos el invierno con un inventario elevado.

Las mayores 5 y menores 5 variaciones de los inventarios (durante los últimos 3 meses)\*



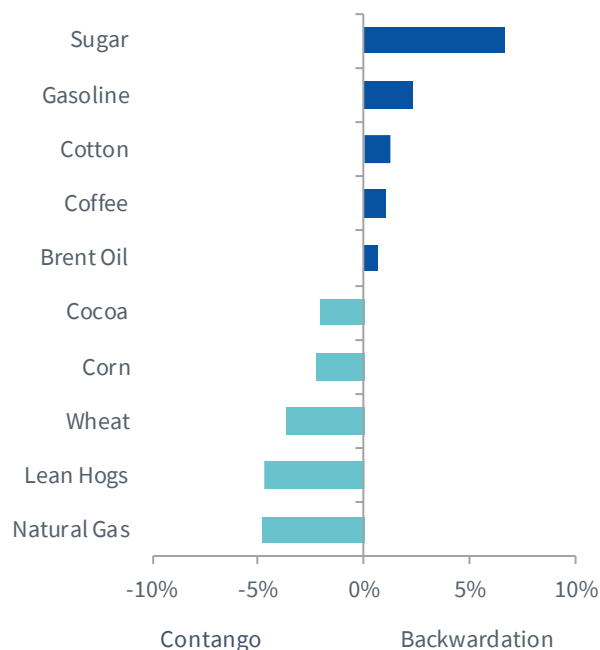
Fuente: Bloomberg

\*El cambio porcentual de los niveles de inventario está basado en las variaciones a 3 meses (en%). El comentario se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

## Dinámica de curvas

- + La gasolina se encuentra en backwardation estacional con un rolo implícito del mes vigente al 2,3 %. El backwardation suele prolongarse hasta el vencimiento del contrato de febrero.
- + La curva de futuros del Brent se mantiene en backwardation, pero el rolo positivo se ha ido recortando con la caída de los precios al contado.
- + El gas natural sigue teniendo el rolo negativo más alto de todas las materias primas cubiertas en este informe, pero entrará en estacional cuando venza el contrato de enero.
- + El azúcar tiene el backwardation más pronunciado, con un rolo del 6,6 %, lo que aumenta la rentabilidad de los inversores a largo plazo.
- + El tramo corto de la curva de futuros del algodón se encuentra ahora en backwardation, con un rolo del 1,2 % tras haber estado en contango el mes pasado (con un rolo negativo del 2,6 %).
- + El mes pasado, el cacao pasó de la situación de backwardation a la de contango, presentando un arrastre de rolo del -2,1%.
- + El contango en el tramo corto de la curva de futuros del maíz se suavizó hasta presentar un arrastre de rolo del -2,2 %, frente al -3,0 % del mes pasado.
- + Los futuros de cerdos magros presentan el contango más pronunciado en las materias primas agrícolas, con un rolo negativo del 4,7 % impulsado por una anticipación de la escasez estacional de suministros.

### Los mayores 5 y menores 5 rolos (del futuro vigente al del siguiente mes)\*



Fuente: Bloomberg

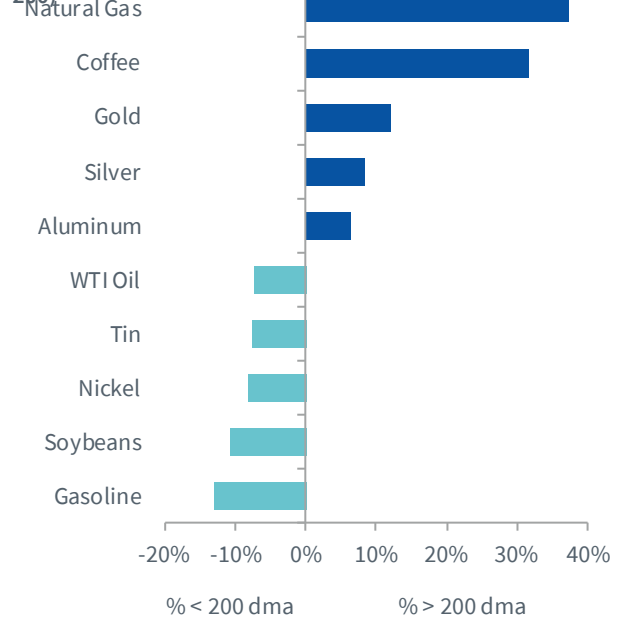
\*Los rolos se calculan como el cambio porcentual entre el precio de los futuros del mes vigente y el precio de los futuros del mes siguiente el 22 de noviembre de 2024. El comentario se refiere a los datos que aparecen en el gráfico.

**La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

## Análisis técnico

- + A pesar de que la plata ha caído un 10 % en el último mes, su precio sigue estando un 8,3 % por encima de su media móvil de 200 días (MMD-200).
- + El oro cotiza un 12,2 % por encima de su MMD-200, y su reciente retroceso no le ha apartado de los tres primeros puestos.
- + El aluminio bajó un 0,3 % el mes pasado y ahora cotiza un 6,4 % por encima de su MMD-200.
- + El estaño descendió un 6,6 % el mes pasado y ahora cotiza un 7,6 % por debajo de su MMD-200.
- + El futuro del gas natural Henry Hub de diciembre subió un 35,4 % en el último mes, a medida que el frío llegaba a algunas partes de EE. UU. Eso ha impulsado la subida del 37,2 sobre la MMD-200.
- + El complejo petrolero (WTI, Brent y gasolina) domina los 5 últimos puestos de la tabla, con el sentimiento bajista tras las elecciones presidenciales estadounidenses perjudicando a los precios.
- + El café cotiza un 31,6 % por encima de su MMD-200, ya que la oferta mundial sigue disminuyendo debido a las complicaciones de la producción de arábica en Brasil y a los problemas logísticos del grano de robusta en Brasil.

Las mayores 5 y menores 5 diferencias de precio con respecto a la media móvil diaria de 200 periodos (MMD-200)\*



Fuente: Bloomberg

\*La diferencia porcentual es calculada como la diferencia entre el precio de los futuros del mes vigente y su media móvil diaria de 200 periodos al 22 de noviembre de 2024. El comentario se refiere a los datos que aparecen en el gráfico.

**La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

# Summary Tables

## Prices

	Current	Unit	1 Month	3 Month	6 Month	1 Year
<b>Energy</b>						
WTI Oil	71.2	USD/bbl.	-1.2%	-2.4%	-8.2%	-7.6%
Brent Oil	75.2	USD/bbl.	-1.1%	-2.7%	-8.2%	-8.3%
Natural Gas	3.13	USD/MMBtu	35.4%	52.4%	10.1%	8.0%
Gasoline	2.06	USD/gal.	-0.5%	-8.1%	-16.5%	-7.7%
ULSDiesel	2.27	USD/gal.	1.7%	0.5%	-6.5%	-21.3%
Carbon	69.1	EUR/MT	11.6%	-2.6%	-7.4%	-7.8%
<b>Agriculture</b>						
Wheat	5.4	USD/bu.	-5.5%	6.5%	-21.5%	-2.1%
Corn	4.3	USD/bu.	2.2%	14.5%	-7.8%	-9.2%
Soybeans	9.8	USD/bu.	-0.8%	4.5%	-21.1%	-27.5%
Sugar	0.21	USD/lb.	-1.7%	19.7%	17.2%	-21.5%
Cotton	0.72	USD/lb.	-0.6%	3.0%	-9.7%	-10.0%
Coffee	3.05	USD/lb.	22.2%	23.7%	38.5%	70.9%
Soybean Oil	0.42	USD/lb.	-4.4%	3.3%	-9.0%	-22.1%
Cocoa	8,897	USD/MT	24.6%	-8.2%	18.1%	113.2%
<b>Industrial Metals</b>						
Aluminum	2,607	USD/MT	-0.3%	5.4%	0.2%	18.9%
Copper	4.07	USD/lb.	-6.3%	-1.6%	-16.3%	8.2%
Copper (LME)	8,885	USD/MT	-6.4%	-1.8%	-14.0%	7.1%
Zinc	2,966	USD/MT	-6.0%	4.7%	-2.1%	18.6%
Nickel	15,801	USD/MT	-2.1%	-3.9%	-21.8%	-2.9%
Lead	2,010	USD/MT	-1.8%	-1.7%	-11.9%	-9.8%
Tin	28,742	USD/MT	-6.6%	-10.9%	-14.0%	17.3%
<b>Precious Metals</b>						
Gold	2,710	USD/t oz.	-1.2%	9.3%	13.4%	36.1%
Silver	31.3	USD/t oz.	-10.1%	7.9%	0.0%	32.3%
Platinum	970	USD/t oz.	-6.1%	2.2%	-7.1%	4.9%
Palladium	1,017	USD/t oz.	-5.3%	10.5%	1.4%	-3.5%
<b>Livestock</b>						
Live Cattle	1.87	USD/lb.	-0.7%	2.3%	1.4%	7.0%
Lean Hogs	0.82	USD/lb.	3.2%	2.6%	-14.4%	19.6%
Feeder Cattle	2.54	USD/lb.	2.0%	5.1%	1.6%	12.0%

Performance of front month futures from 22 Nov 23 (1 Year), 22 May 24 (6 Month), 22 Aug 24 (3 Month) and 22 Oct 24 (1 Month) to 22 Nov 24.  
 Source: Bloomberg. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

## Roll Yields\*

	Unit	Exchange	22-Nov	1 Week	1 Month	3 Month
<b>Energy</b>						
WTI Oil	USD/bbl.	NYMEX	0.7%	0.1%	0.5%	1.0%
Brent Oil	USD/bbl.	ICE	0.7%	0.4%	0.6%	0.9%
Natural Gas	USD/MMBtu	NYMEX	-4.8%	-8.8%	-20.2%	-6.4%
Gasoline	USD/gal.	NYMEX	2.3%	1.5%	1.7%	7.9%
ULSDiesel	USD/gal.	NYMEX	-0.4%	-0.5%	-0.4%	-0.7%
Carbon	EUR/MT	ICE	-0.2%	-0.2%	-0.3%	-0.3%
<b>Agriculture</b>						
Wheat	USD/bu.	CBOT	-3.6%	-3.2%	-3.4%	-4.6%
Corn	USD/bu.	CBOT	-2.2%	-2.6%	-3.0%	-5.6%
Soybeans	USD/bu.	CBOT	-0.9%	-1.0%	-0.9%	-2.1%
Sugar	USD/lb.	NYBOT	6.6%	7.4%	7.9%	-1.8%
Cotton	USD/lb.	NYBOT	1.2%	-3.1%	-2.6%	0.4%
Coffee	USD/lb.	NYBOT	1.0%	-0.5%	0.4%	1.6%
Soybean Oil	USD/lb.	CBOT	-0.2%	-0.3%	0.5%	2.3%
Cocoa	USD/MT	NYBOT	-2.1%	1.2%	10.1%	25.0%
<b>Industrial Metals</b>						
Aluminum	USD/MT	LME	-0.3%	-0.3%	-0.4%	-0.7%
Copper	USD/lb.	COMEX	-0.3%	-0.3%	-0.2%	-0.2%
Copper (LME)	USD/MT	LME	-0.5%	-0.5%	-0.5%	-0.5%
Zinc	USD/MT	LME	0.0%	0.2%	0.2%	-0.5%
Nickel	USD/MT	LME	-0.5%	-0.5%	-0.5%	-0.5%
Lead	USD/MT	LME	-0.6%	-0.8%	-0.6%	-0.2%
Tin	USD/MT	LME	-0.3%	-0.3%	-0.2%	0.0%
<b>Precious Metals</b>						
Gold	USD/t oz.	COMEX	-0.1%	-0.2%	-0.1%	-0.1%
Silver	USD/t oz.	COMEX	-0.1%	-0.2%	-0.1%	-0.1%
Platinum	USD/t oz.	NYMEX	-0.2%	-0.2%	-0.2%	-0.1%
Palladium	USD/t oz.	NYMEX	-0.2%	-0.2%	-0.2%	-0.1%
<b>Livestock</b>						
Live Cattle	USD/lb.	CME	-0.8%	-1.2%	0.0%	3.8%
Lean Hogs	USD/lb.	CME	-4.7%	-4.1%	-4.4%	13.3%
Feeder Cattle	USD/lb.	CME	0.5%	1.6%	0.2%	1.6%

\*Roll return non-annualised from front month futures into second month on the date shown. 22 Aug 24 (3 Month), 22 Oct 24 (1 Month), 15 Nov 24 (1 Week). Source: Bloomberg. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

## CFTC Net Positioning<sup>1</sup>

	Current	5 Yr Average	1 Month	6 Month	1 Year
<b>Energy</b>					
WTI Oil	219,154	378,355	203,990	230,897	236,877
Brent Oil <sup>2</sup>	134,929	210,752	134,581	146,250	155,105
Natural Gas	-158,349	-104,457	-171,590	-89,929	-122,879
Gasoline	61,313	56,180	50,139	47,124	62,304
ULSDiesel	-17,975	12,414	-14,240	16,840	29,777
<b>Agriculture</b>					
Wheat	-52,441	-11,724	-23,850	-19,532	-89,840
Corn	129,937	130,345	-15,810	-55,301	-153,433
Soybeans	-67,424	67,818	-73,109	-40,224	79,289
Sugar	71,045	152,761	91,827	-15,952	201,780
Cotton	-29,615	43,541	-886	-753	9,243
Coffee	65,792	34,204	63,245	61,036	29,531
Soybean Oil	67,353	44,785	66,727	-40,298	11,226
Cocoa	31,598	28,283	32,047	15,992	71,574
<b>Industrial Metals<sup>3</sup></b>					
Copper (COMEX)	15,655	12,651	32,140	68,048	-3,280
Copper (LME)	53,773	53,604	71,453	104,005	44,754
Aluminum	139,002	156,903	124,181	154,498	129,720
Nickel	12,661	28,454	29,571	38,873	16,654
Zinc	33,133	46,542	44,816	49,165	44,312
Lead	45,226	54,337	46,822	71,371	74,546
Tin	10,795	8,448	10,357	9,957	8,495
<b>Precious Metals</b>					
Gold	242,018	214,616	295,177	257,369	183,353
Silver	40,670	32,928	65,023	54,971	27,915
Platinum	21,829	17,540	36,526	31,152	8,375
Palladium	-6,212	-2,806	-4,895	-10,333	-10,299
<b>Livestock</b>					
Live Cattle	126,640	80,217	114,394	73,035	57,507
Lean Hogs	130,357	44,713	110,911	59,884	9,582
Feeder Cattle	12,456	2,671	5,923	1,128	-6,167

<sup>1</sup> Net positions in number contracts.

<sup>2</sup> Brent 5-Yr average of net positions from January 2011 as positions were not reported by CFTC before then.

<sup>3</sup> All Industrial metals positioning data (excluding copper) is sourced from LME COTR data in Bloomberg from 30 January 2018 (first available date) under post-MIFID rules. Source: Bloomberg.

**Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

## Inventory Levels\*

	Current	5Yr Average	1 Month	3 Month	6 Month
<b>Energy</b>					
Oil - US	430,292	-3.6%	1%	1%	-6%
Oil - OECD Europe**	331	-2%	-0.9%	-6.7%	0%
Natural Gas - DOE	3,969	4.9%	5%	20%	46%
Gasoline - DOE	208,927	-3%	-2%	-5%	-8%
ULSDiesel - DOE	105,072	-3%	0%	-7%	-2%
<b>Industrial Metals</b>					
<b>Aluminium</b>	<b>940,404</b>	<b>-20%</b>	<b>-9%</b>	<b>-19%</b>	<b>-30%</b>
Aluminium - LME	708,550	-24%	-6%	-19%	-37%
Aluminium - SHFE	231,854	-4%	-18%	-19%	8%
<b>Copper</b>	<b>481,227</b>	<b>46%</b>	<b>-9%</b>	<b>-22%</b>	<b>14%</b>
Copper - LME	272,525	85%	-3%	-15%	147%
Copper - SHFE	120,236	-10%	-29%	-54%	-59%
Copper - COMEX	88,466	79%	8%	183%	361%
<b>Nickel - LME</b>	<b>159,000</b>	<b>23%</b>	<b>18%</b>	<b>37%</b>	<b>89%</b>
<b>Zinc</b>	<b>347,465</b>	<b>45%</b>	<b>10%</b>	<b>1%</b>	<b>-10%</b>
Zinc - LME	261,325	66%	11%	2%	1%
Zinc - SHFE	86,140	6%	8%	-2%	-34%
<b>Lead</b>	<b>328,071</b>	<b>112%</b>	<b>32%</b>	<b>35%</b>	<b>19%</b>
Lead - LME	275,275	200%	43%	51%	36%
Lead - SHFE	52,796	-16%	-6%	-13%	-28%
<b>Tin</b>	<b>12,646</b>	<b>26%</b>	<b>-5%</b>	<b>-17%</b>	<b>-43%</b>
Tin - LME	4,860	23%	1%	9%	-2%
Tin - SHFE	7,786	27%	-8%	-28%	-55%
<b>Agriculture</b>					
Wheat - USDA	257,570	-9.7%	-0.1%	0.1%	0.4%
Corn - USDA	314,220	0%	0.5%	1.5%	1.8%
Soybeans - USDA	131,740	31%	-2.2%	-2.1%	-1.9%
Sugar - USDA	40,219	-20%	-	-	-
Cotton - USDA	75,750	-7%	-0.8%	-1.0%	-2.4%
Coffee - USDA	23,933	-30%	-	-	-
Soybean Oil - USDA	5,104	5%	-3%	-3%	-3%

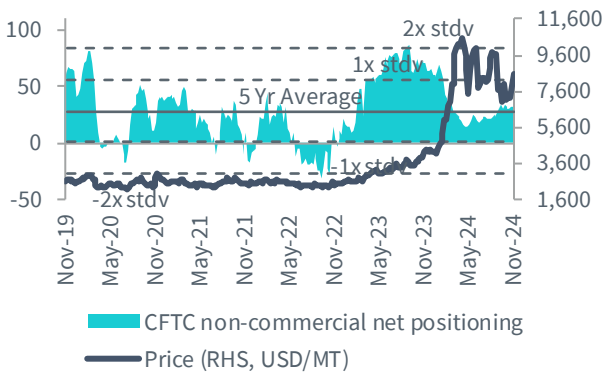
\*Current inventories relative 1, 3, 6 months ago. The column "5-yr average" is the current inventory level relative to 5 years average inventory. For energy, 5-yr average is the average of the same month as report month over the past 5 years. SHFE started reporting inventory data from April 2015. \*\* (OECD) inventory data reported with 3-month lag with current = Aug 2024. Source: Bloomberg.

**Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

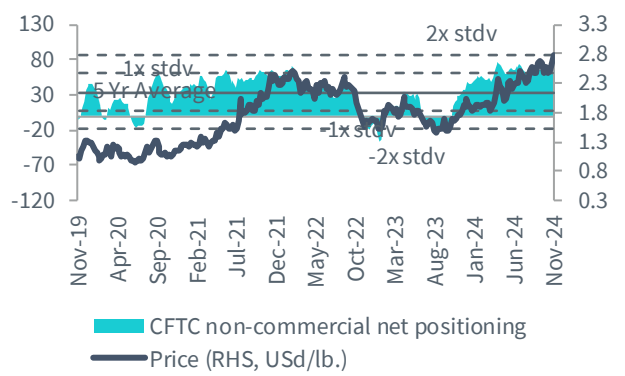
# CFTC Net Positioning

# Agriculture

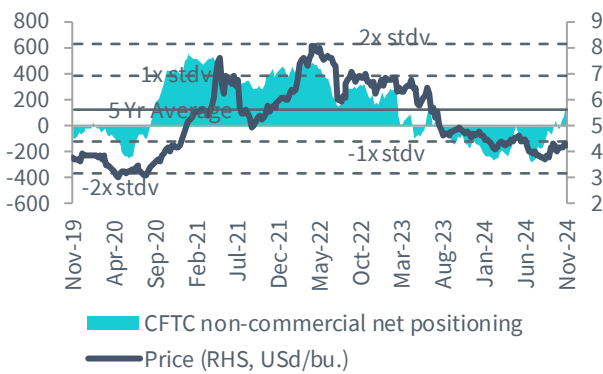
Cocoa



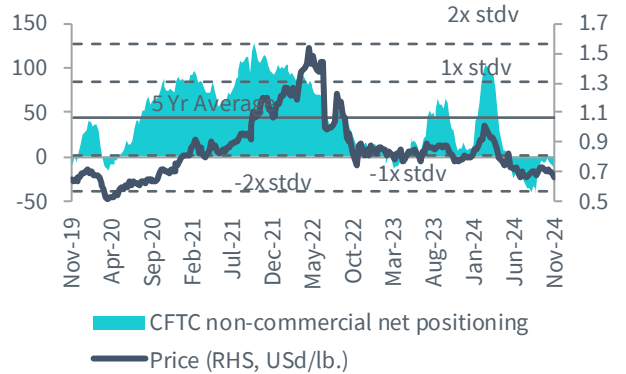
Coffee



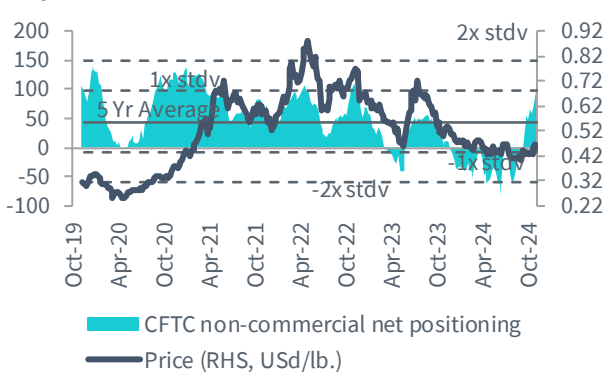
Corn



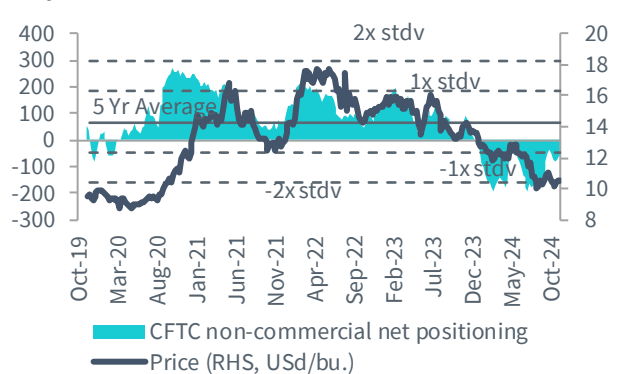
Cotton



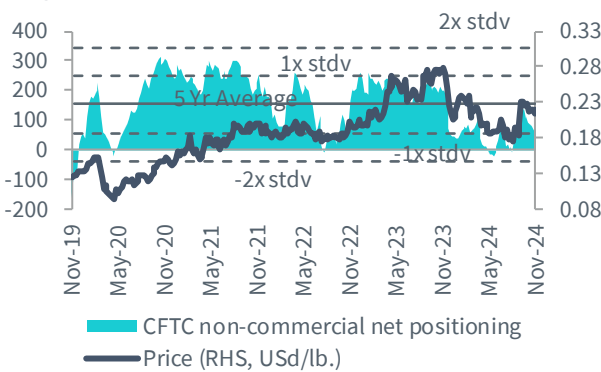
Soybean Oil



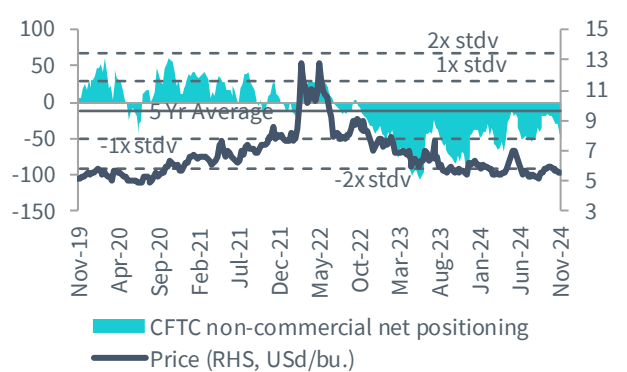
Soybeans



Sugar



Wheat

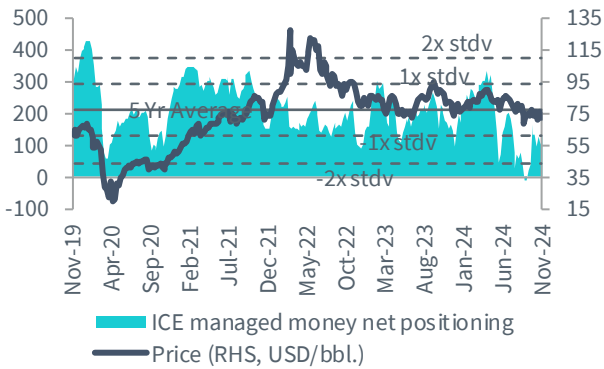


Source: Bloomberg, WisdomTree.

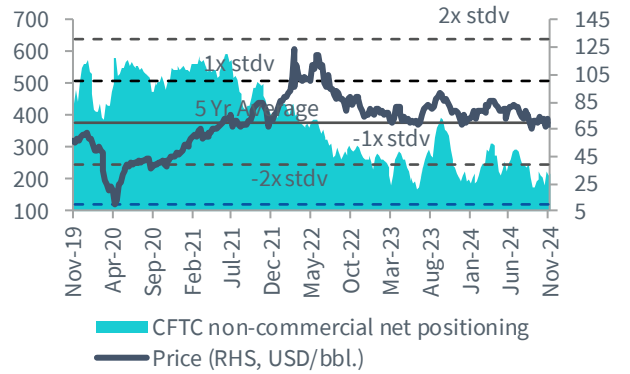
Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. CFTC futures and LME COTR net positioning as at Nov 22 and Nov 19 2024 respectively. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Energy

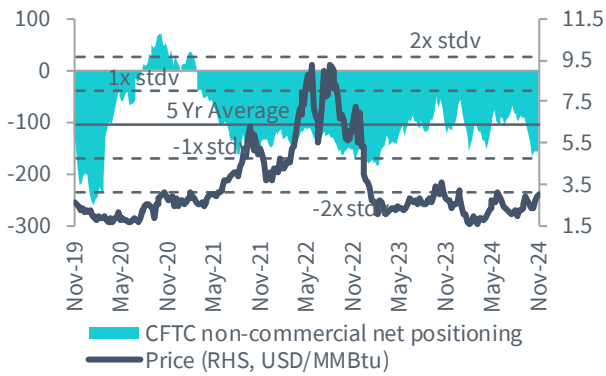
Brent Oil



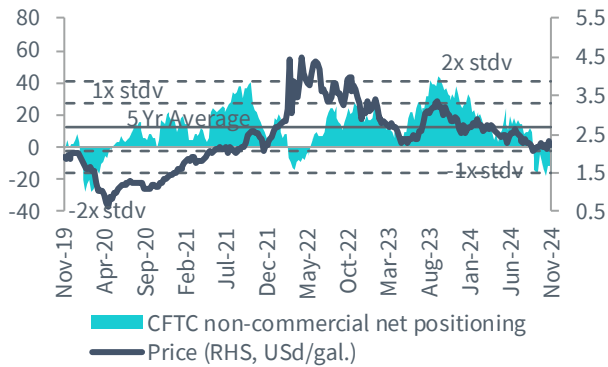
WTI Oil



Natural Gas



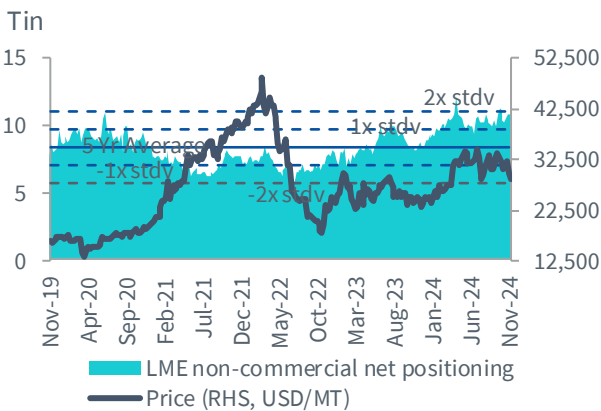
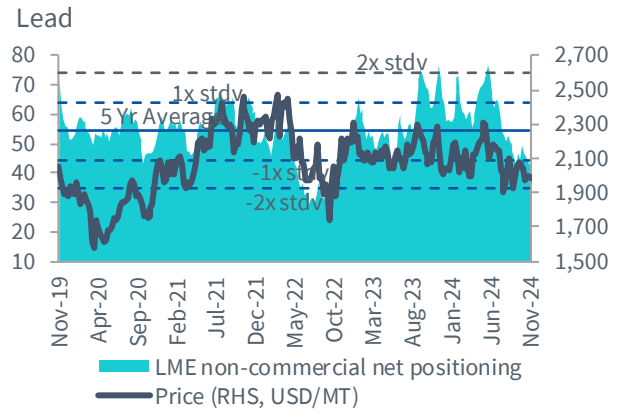
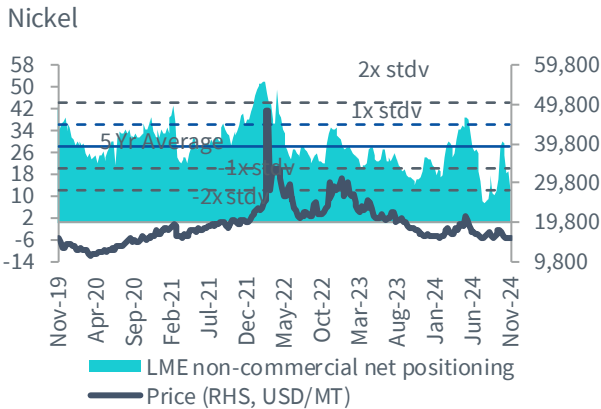
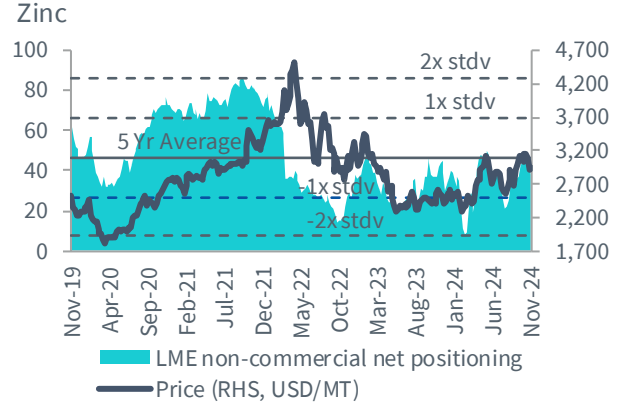
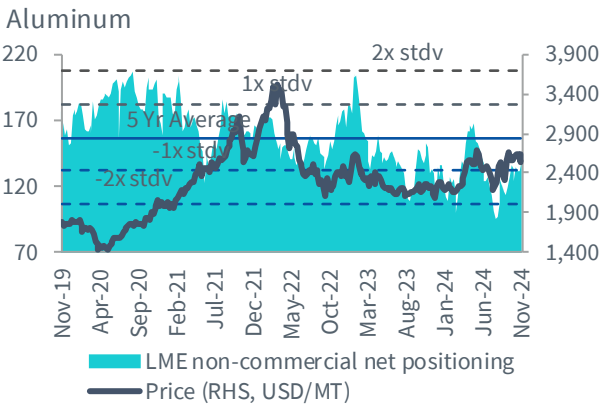
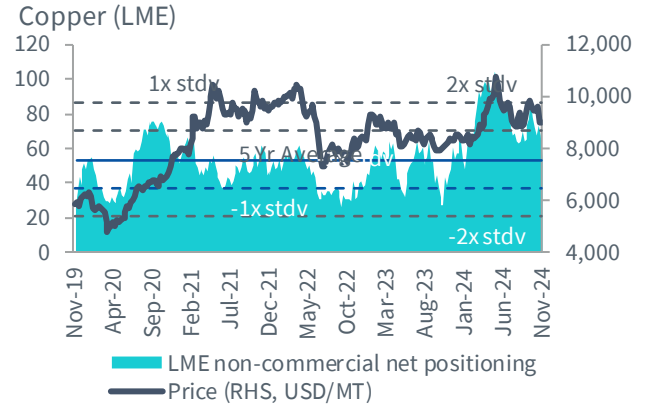
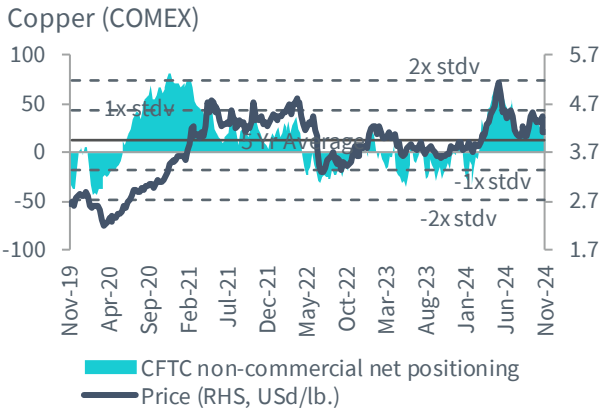
ULS Diesel



Source: Bloomberg, WisdomTree.

Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. \*Brent average of net positions from January 2011 as positions were not reported by CFTC before then. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Industrial Metals

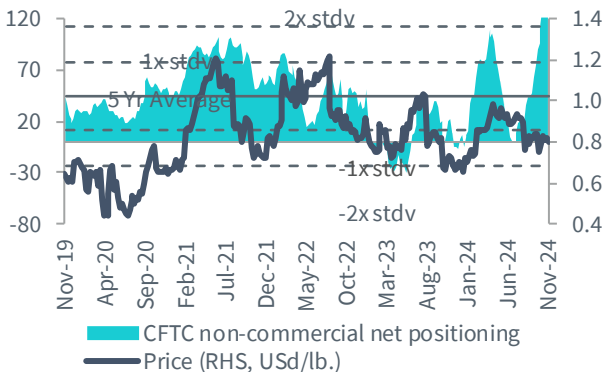


Source: Bloomberg, WisdomTree.

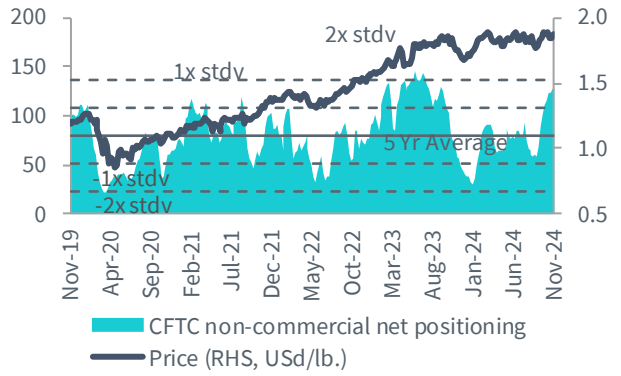
Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. LME non-commercial net positions from 30 January 2018 post MIFID II data and respective graphs represent daily data. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Livestock

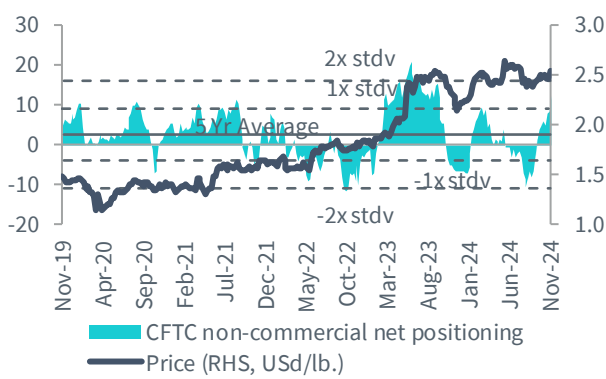
## Lean Hogs



## Live Cattle



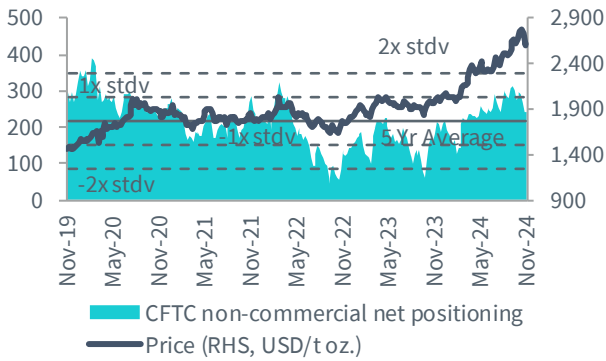
## Feeder Cattle



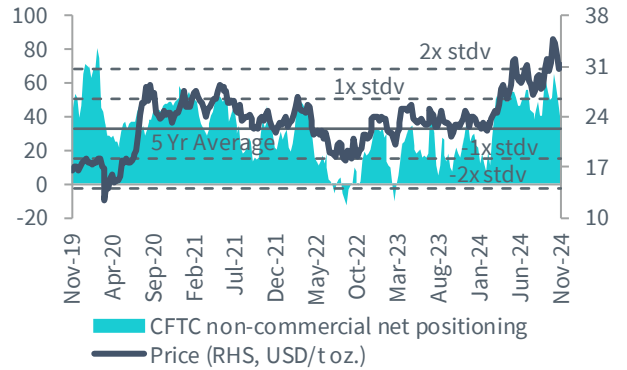
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. respective graphs represent daily data. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Precious Metals

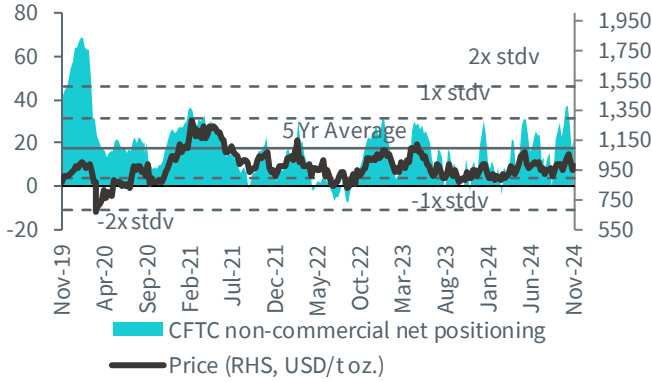
Gold



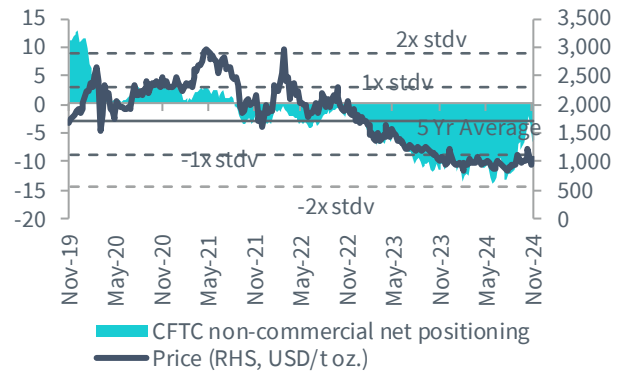
Silver



Platinum



Palladium

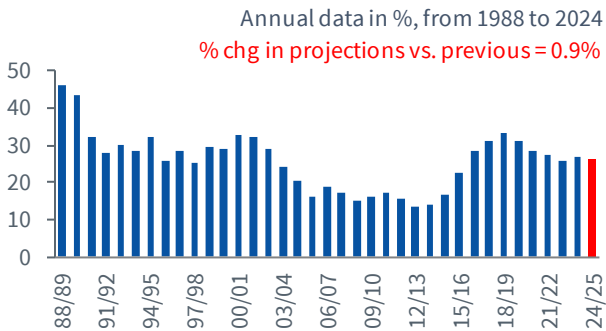


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. respective graphs represent daily data. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

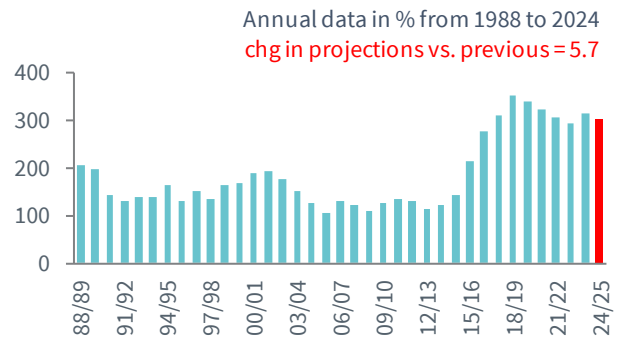
# Inventories

# Agriculture

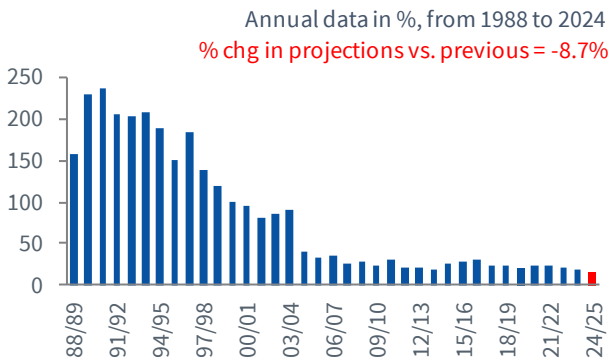
Corn - Stock to Use



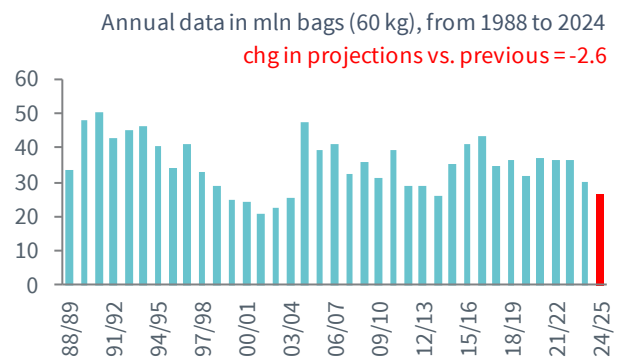
Corn - Ending Stocks



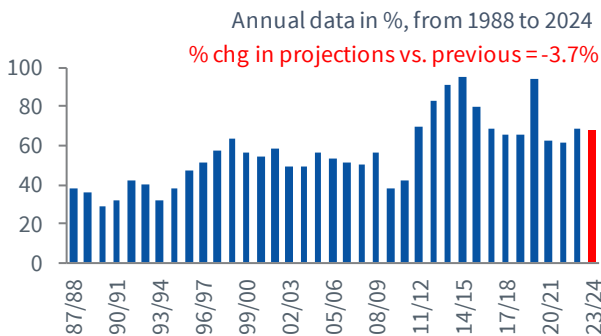
Coffee - Stock to Use



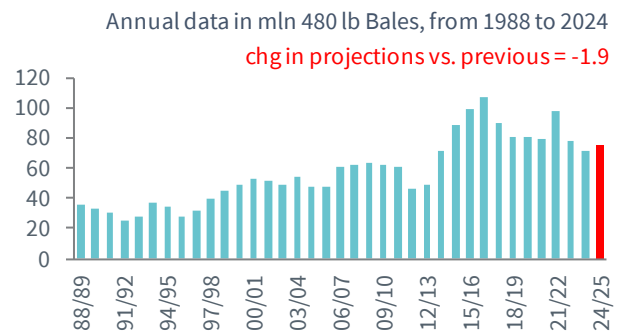
Coffee - Ending Stocks



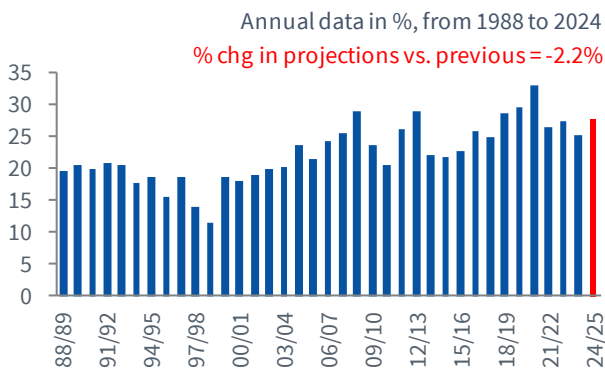
Cotton - Stock to Use



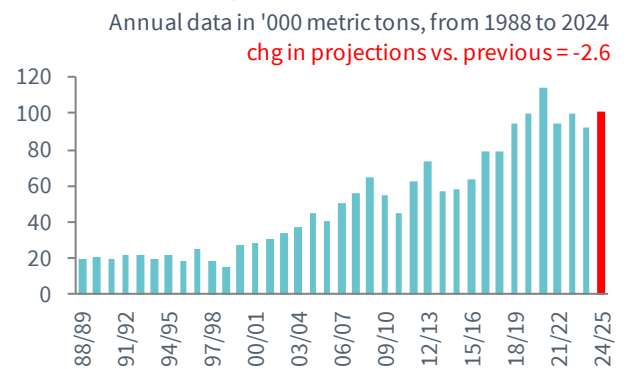
Cotton - Ending Stocks



Soybeans - Stock to Use



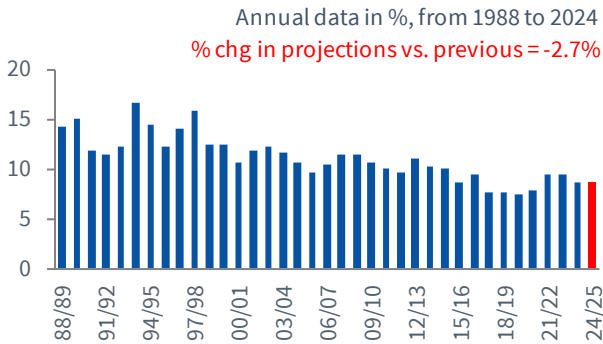
Soybeans - Ending Stocks



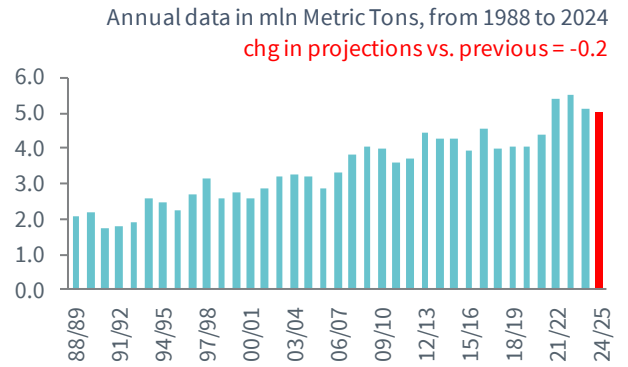
Source: USDA, Bloomberg, WisdomTree. Note: Ending stocks, inventories and stock to use data from the USDA are annual with monthly update of 2024/2025 estimates. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Agriculture

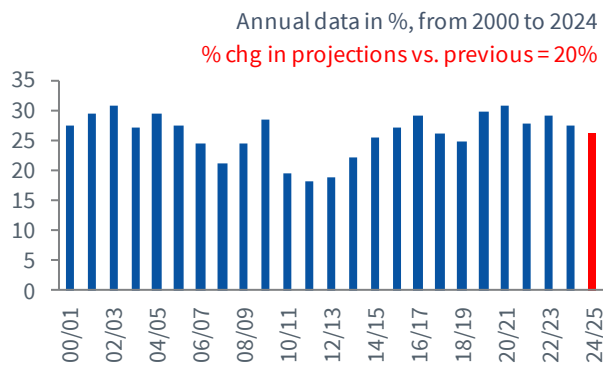
Soybean Oil - Stock to Use



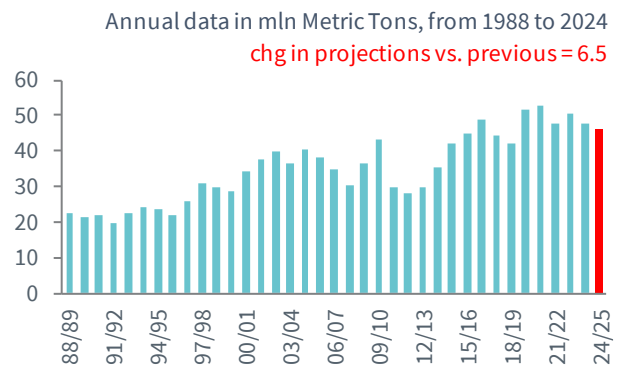
Soybean Oil - Ending Stocks



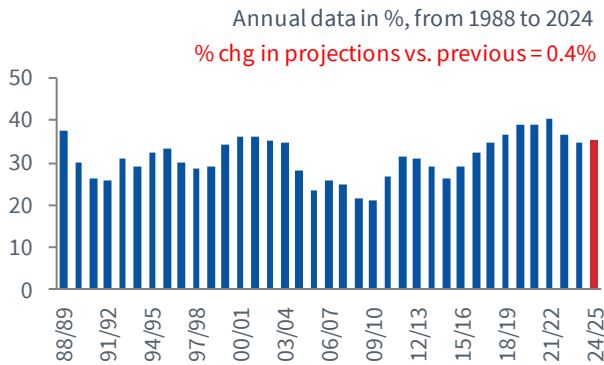
Sugar - Stock to Use



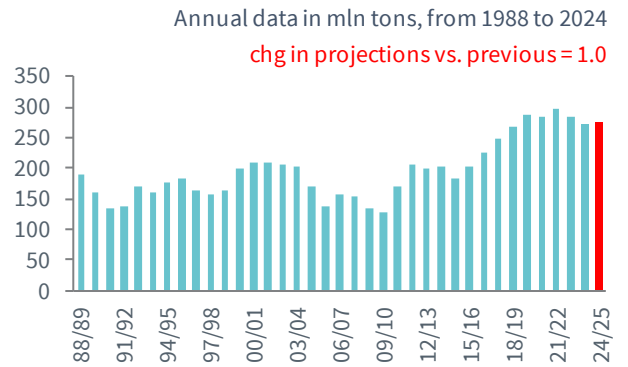
Sugar - Ending Stocks



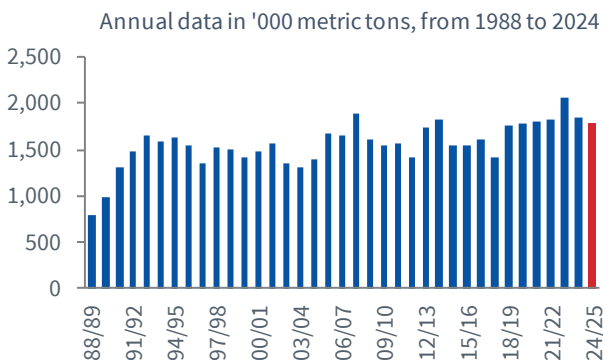
Wheat - Stock to Use



Wheat - Ending Stocks



Cocoa - Inventory

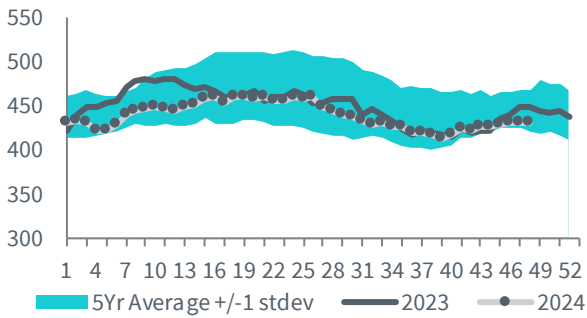


Fuente: USDA, Bloomberg, WisdomTree. Note: Ending stocks, inventories and stock to use data from the USDA are annual with monthly update of 2024/2025 estimates. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Energy

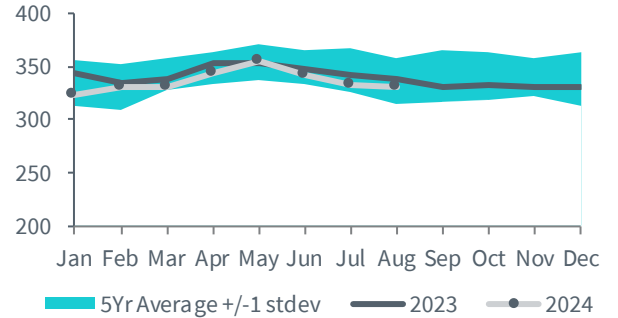
## US Oil Inventory

Weekly data in mln barrels, from Nov 19 to Nov 24



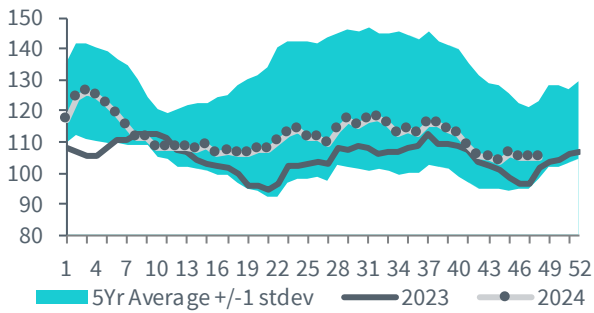
## OECD Europe Oil Industry Inventory

Monthly data in mln barrels, from Aug 19 to Aug 24



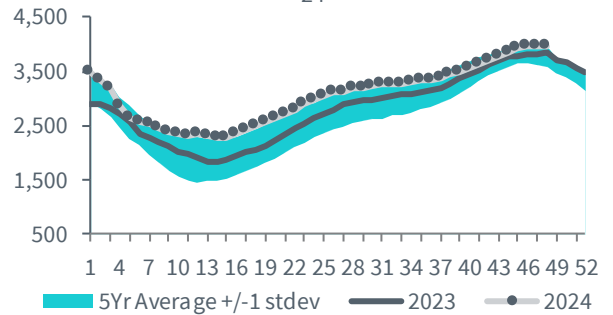
## ULS Diesel Inventory

Weekly data in mln barrels, from Nov 19 to Nov 24



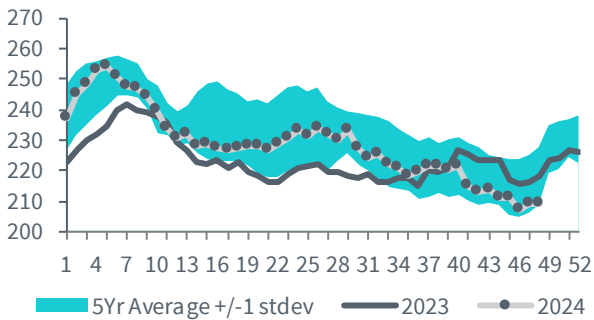
## Natural Gas Inventory

Weekly data in billion cubic feet, from Nov 19 to Nov 24



## Gasoline Inventory

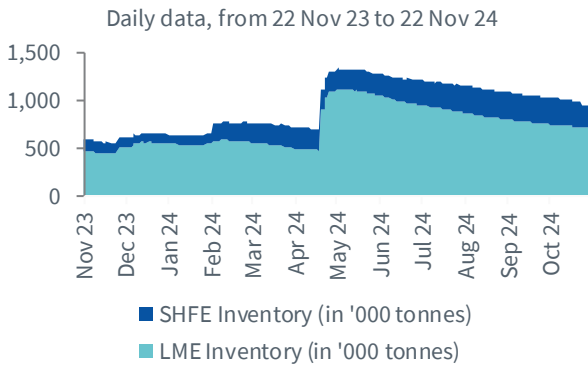
Weekly data in mln barrels, from Nov 19 to Nov 24



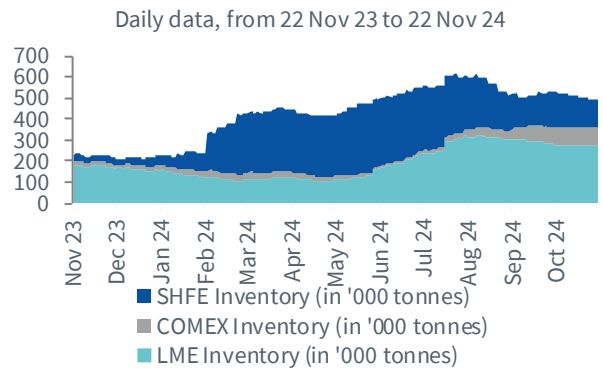
Fuente: Source: IEA / DOE, Bloomberg, WisdomTree. Note: "Oil - OECD Inventory" represents OECD industry stocks and is reported with a 3-month lag. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Industrial Metals

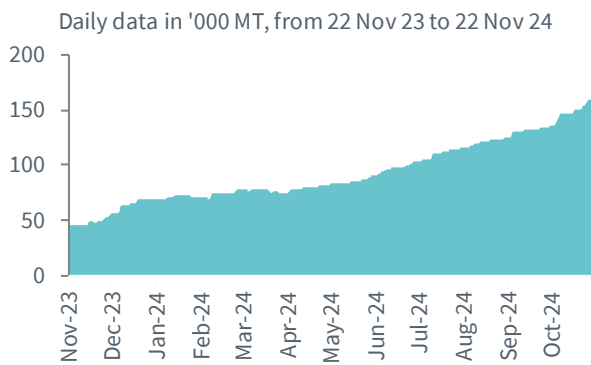
## Aluminum Inventory



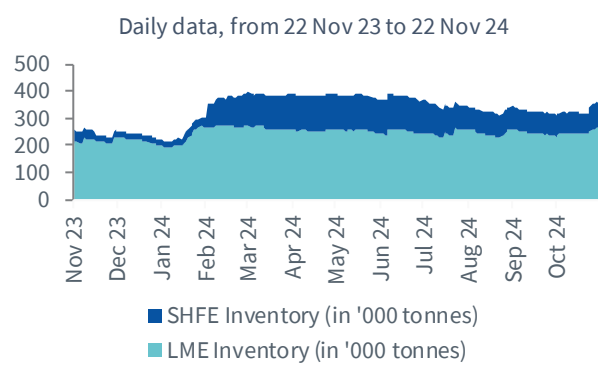
## Copper Inventory



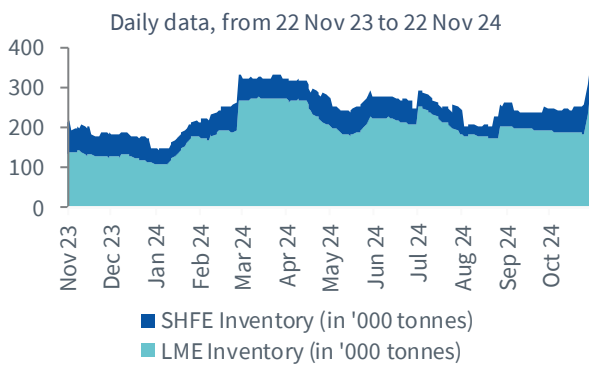
## Nickel Inventory



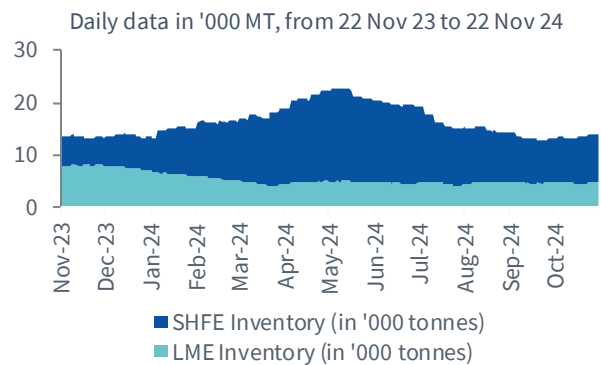
## Zinc Inventory



## Lead Inventory



## Tin Inventory

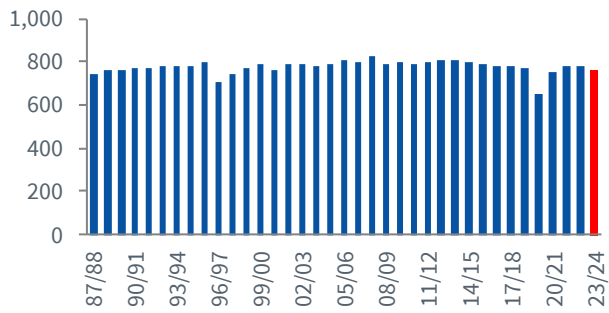


Source: Bloomberg, WisdomTree. Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.

# Livestock

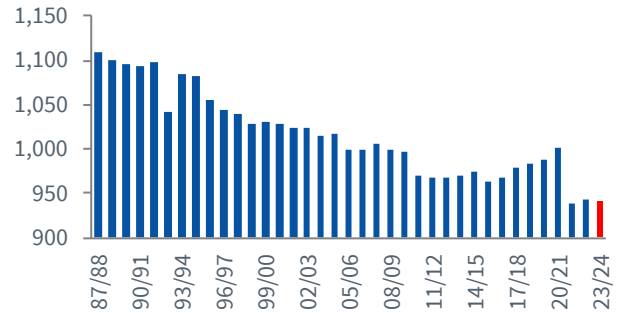
### Lean Hogs Inventory

Annual data in mln Heads, from 1988 to 2024



### Live Cattle Inventory

Annual data in mln Heads, from 1988 to 2024



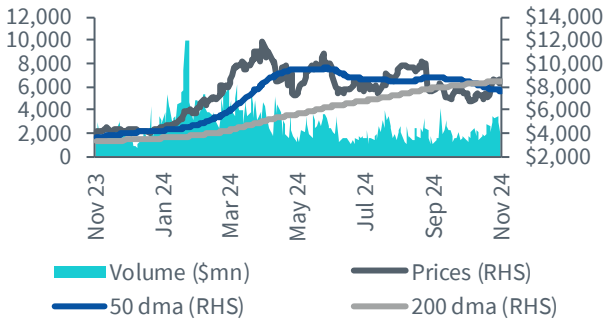
Source: USDA, Bloomberg, WisdomTree. Note: Ending stocks, inventories and stock to use data from the USDA are annual with monthly update of 2024/2025 estimates. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Moving Average and Volumes

# Agriculture

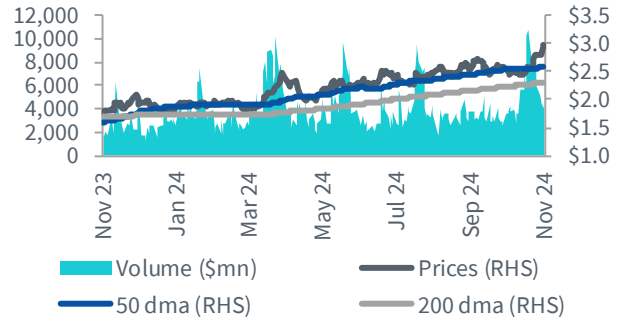
### Cocoa Front Month Futures Price

Daily data in USD/MT, from 22 Nov 23 to 22 Nov 24



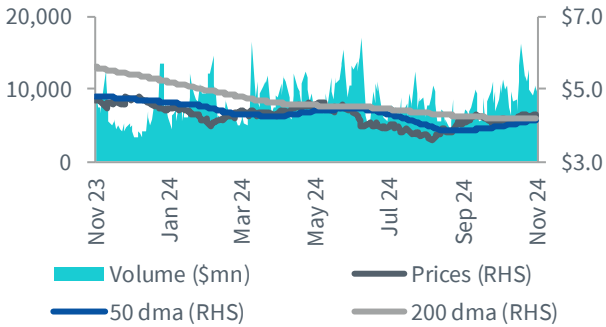
### Coffee Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 22 Nov 23 to 22 Nov 24



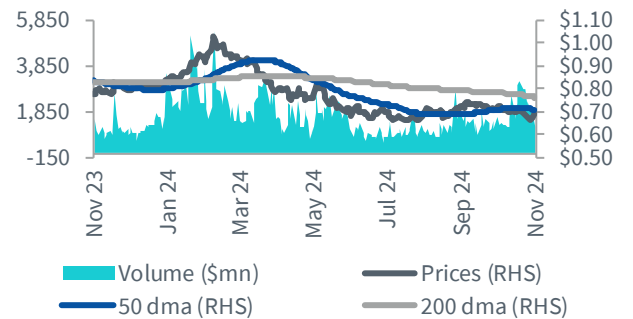
### Corn Front Month Futures Price

Daily data in USD/bu., from 22 Nov 23 to 22 Nov 24



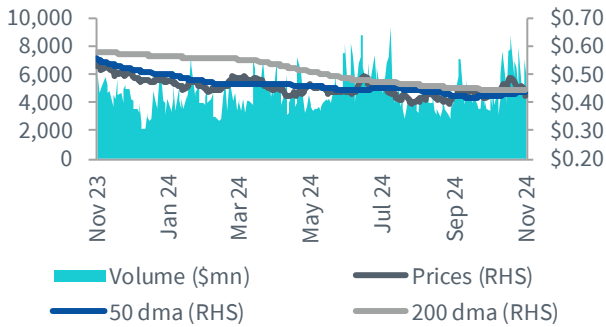
### Cotton Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 22 Nov 23 to 22 Nov 24



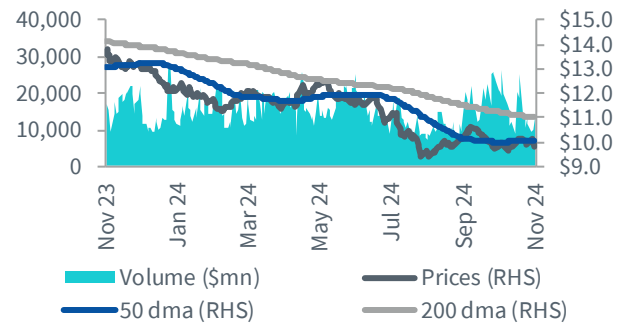
### Soybean Oil Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 22 Nov 23 to 22 Nov 24



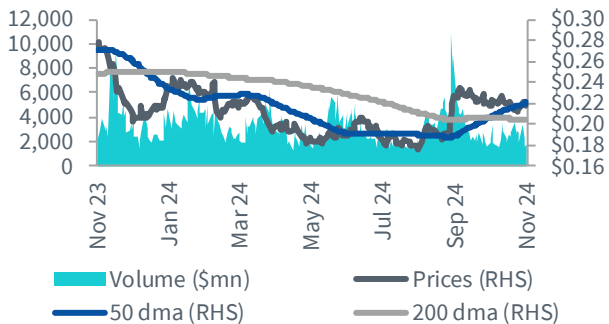
### Soybeans Front Month Futures Price

Daily data in USD/bu., from 22 Nov 23 to 22 Nov 24



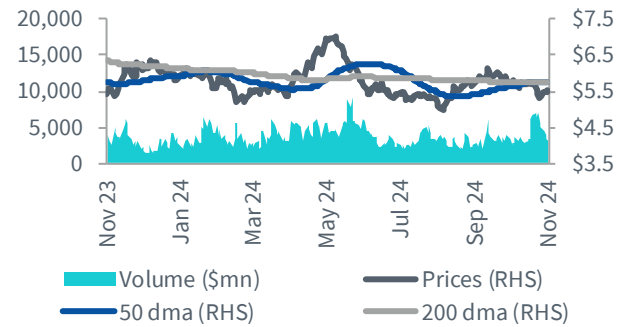
### Sugar Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 22 Nov 23 to 22 Nov 24



### Wheat Front Month Futures Price

Daily data in USD/bu., from 22 Nov 23 to 22 Nov 24

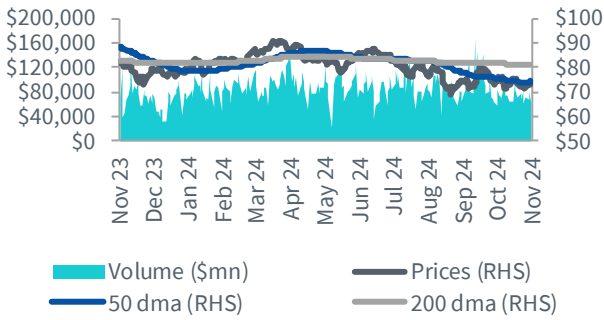


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Energy

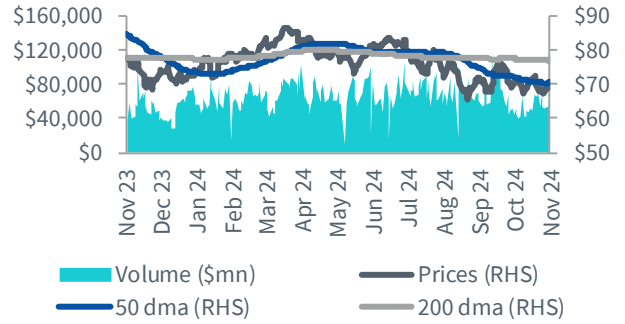
### Brent Oil Front Month Futures Price

Daily data in USD/bbl., from 22 Nov 23 to 22 Nov 24



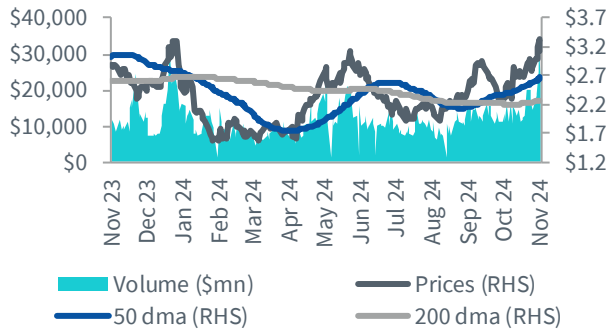
### WTI Oil Front Month Futures Price

Daily data in USD/bbl., from 22 Nov 23 to 22 Nov 24



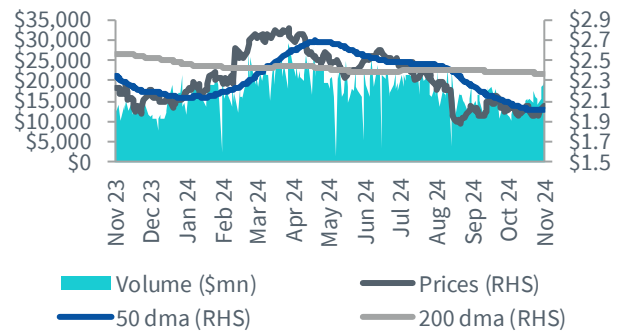
### Natural Gas Front Month Futures Price

Daily data in USD/MMBtu, from 22 Nov 23 to 22 Nov 24



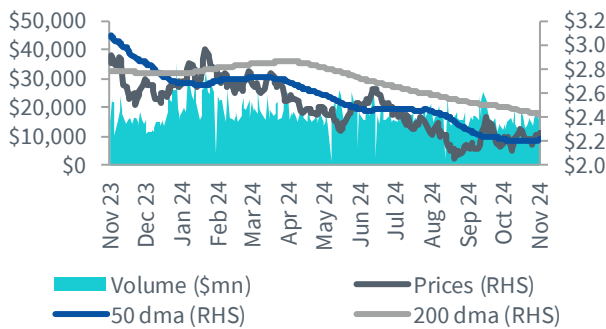
### Gasoline Front Month Futures Price

Daily data in USd/gal., from 22 Nov 23 to 22 Nov 24



### ULS Diesel Front Month Futures Price

Daily data in USd/gal., from 22 Nov 23 to 22 Nov 24

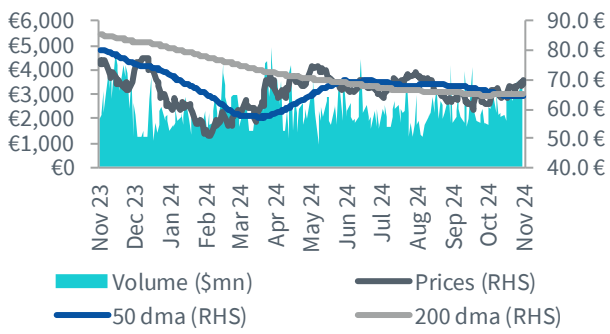


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Carbon

## Carbon Front Month Futures Price

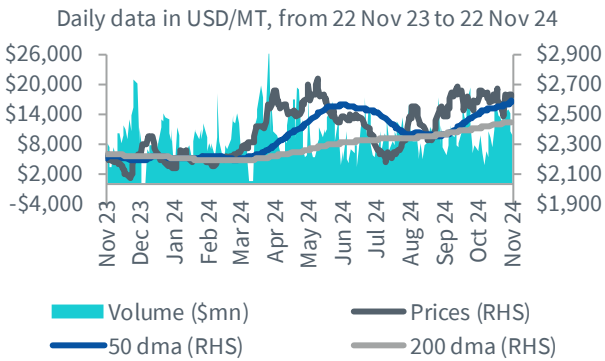
Daily data in EUR/MT, from 22 Nov 23 to 22 Nov 24



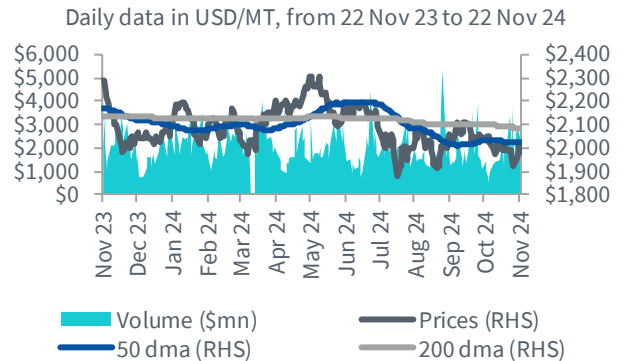
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Industrial Metals

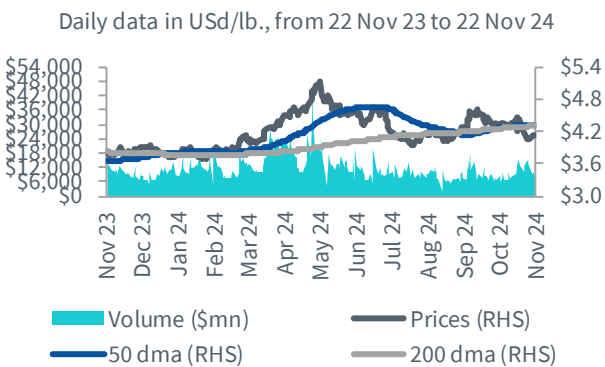
Aluminum Front Month Futures Price



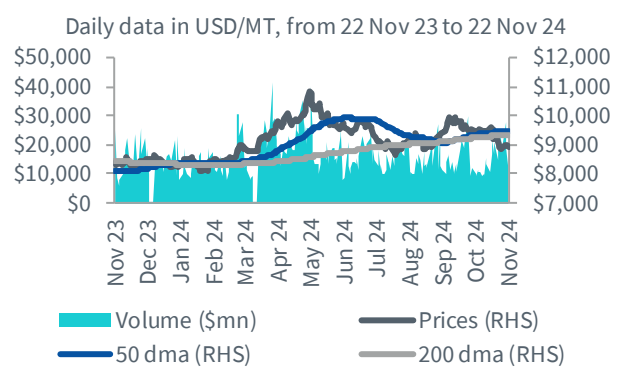
Lead Front Month Futures Price



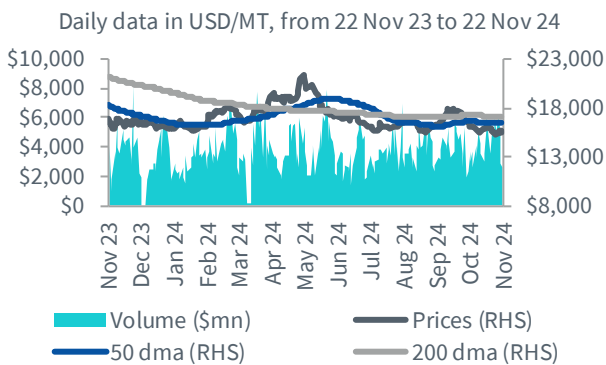
Copper (COMEX) Front Month Futures Price



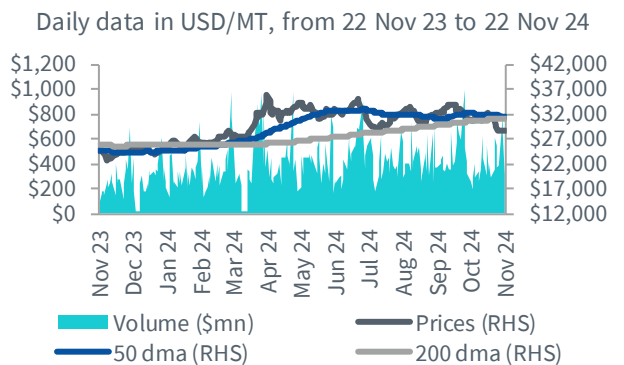
Copper (LME) Front Month Futures Price



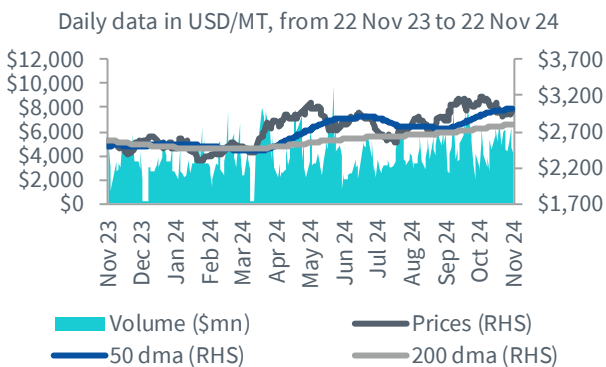
Nickel Front Month Futures Price



Tin Front Month Futures Price



Zinc Front Month Futures Price

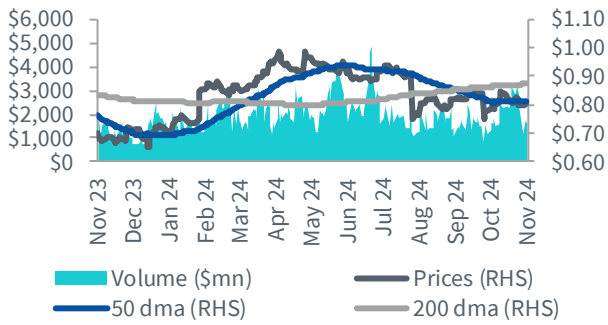


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Livestock

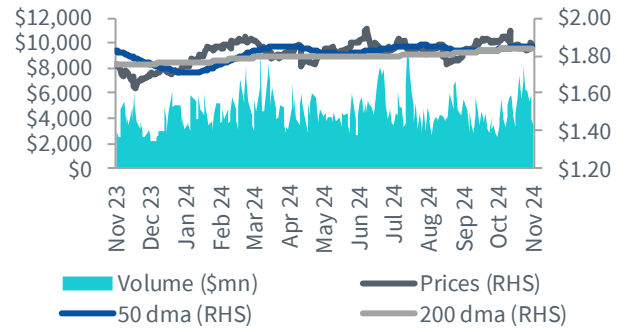
### Lean Hogs Front Month Futures Price

Daily data in USd/lb., from 22 Nov 23 to 22 Nov 24



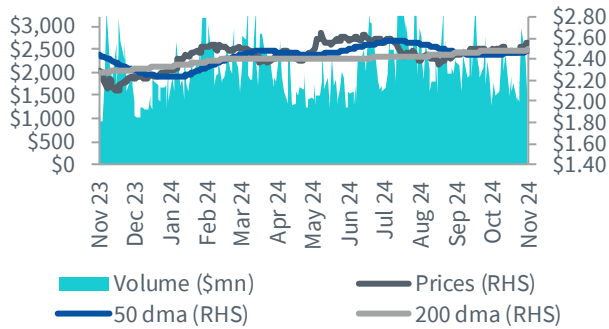
### Live Cattle Front Month Futures Price

Daily data in USd/lb., from 22 Nov 23 to 22 Nov 24



### Feeder Cattle Front Month Futures Price

Daily data in USd/lb., from 22 Nov 23 to 22 Nov 24

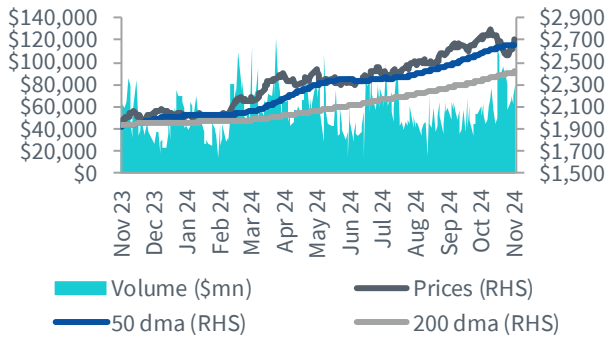


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Precious Metal

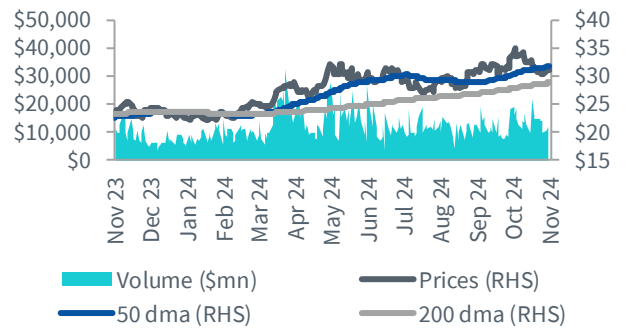
### Gold Front Month Futures Price

Daily data in USD/t oz., from 22 Nov 23 to 22 Nov 24



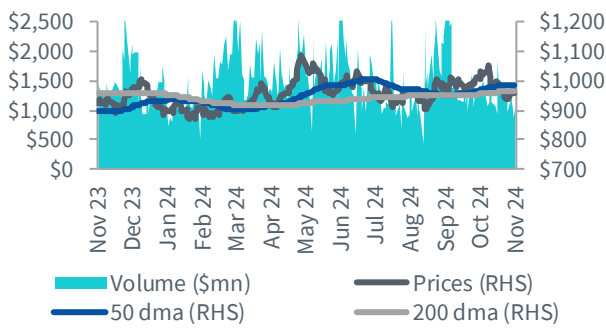
### Silver Front Month Futures Price

Daily data in USD/t oz., from 22 Nov 23 to 22 Nov 24



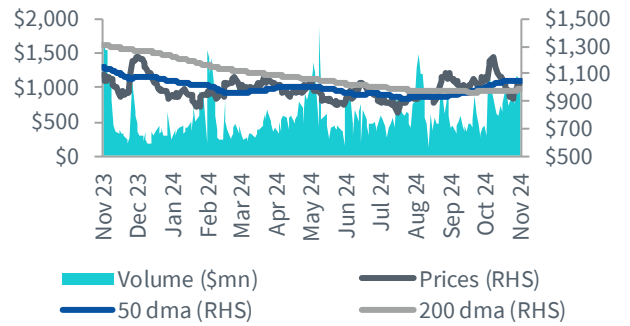
### Platinum Front Month Futures Price

Daily data in USD/t oz., from 22 Nov 23 to 22 Nov 24



### Palladium Front Month Futures Price

Daily data in USD/t oz., from 22 Nov 23 to 22 Nov 24

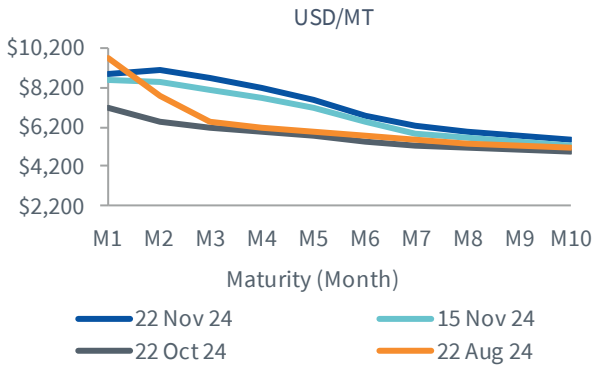


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

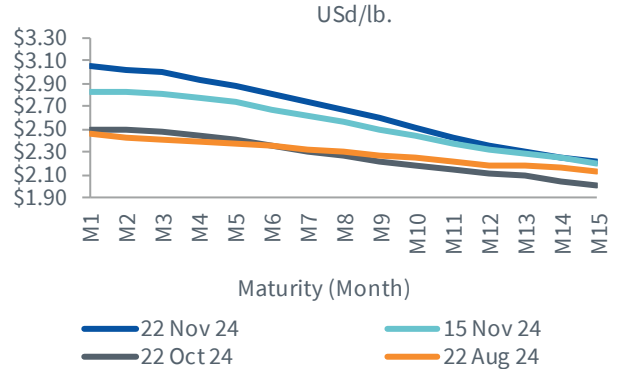
# Future Curves

# Agriculture

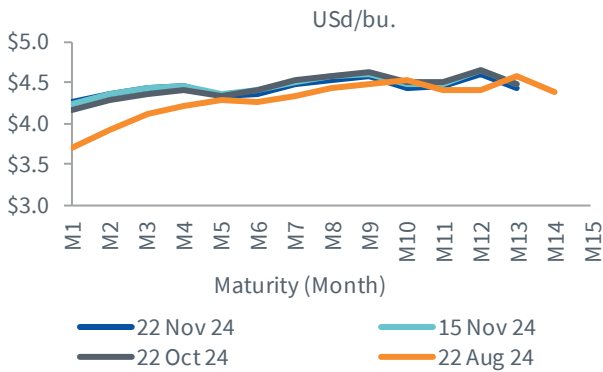
Cocoa Futures



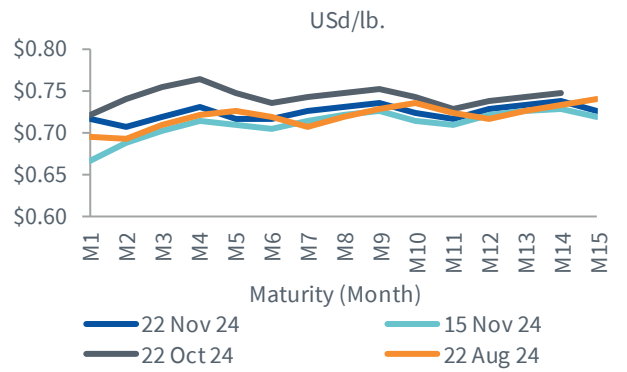
Coffee Futures



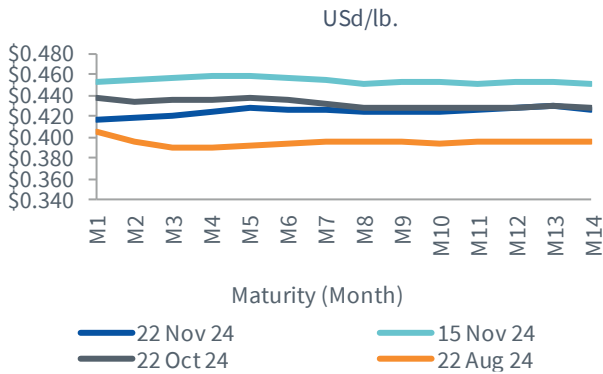
Corn Futures



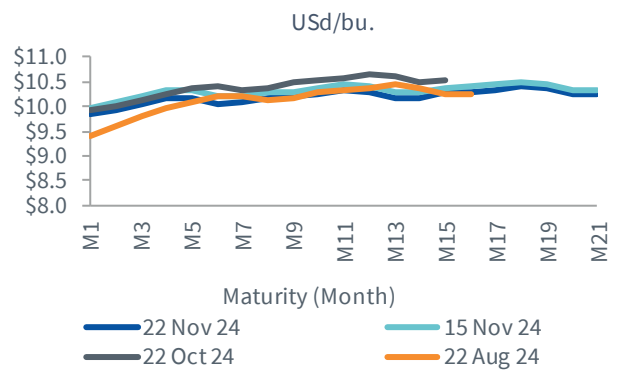
Cotton Futures



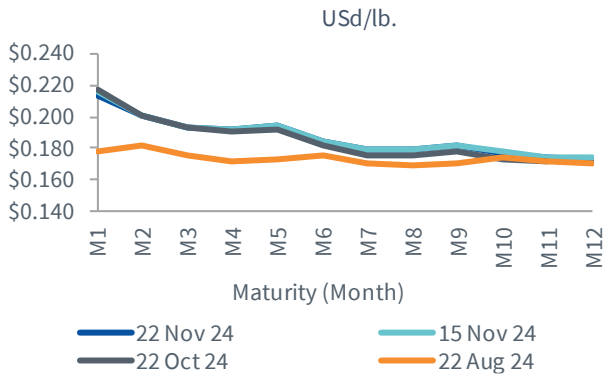
Soybean Oil Futures



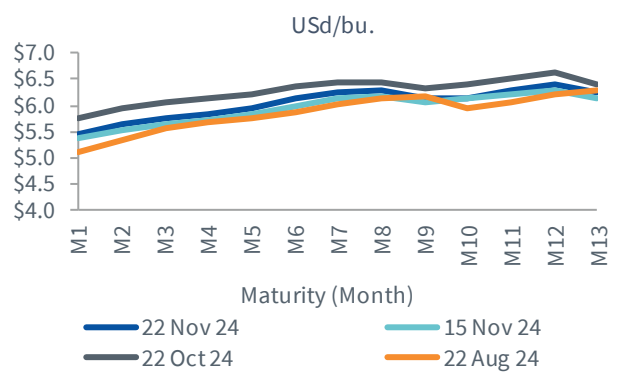
Soybeans Futures



Sugar Futures



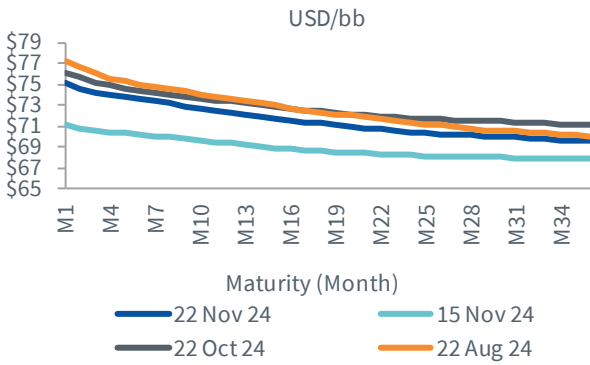
Wheat Futures



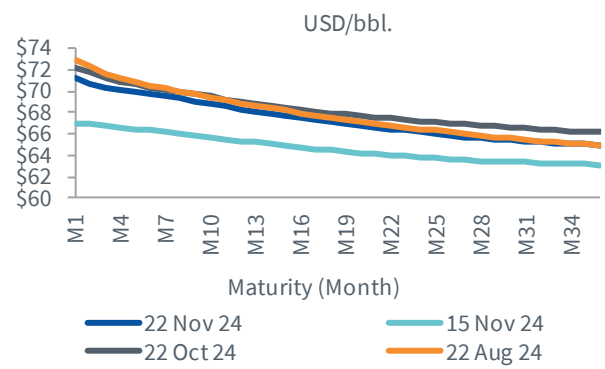
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Energy

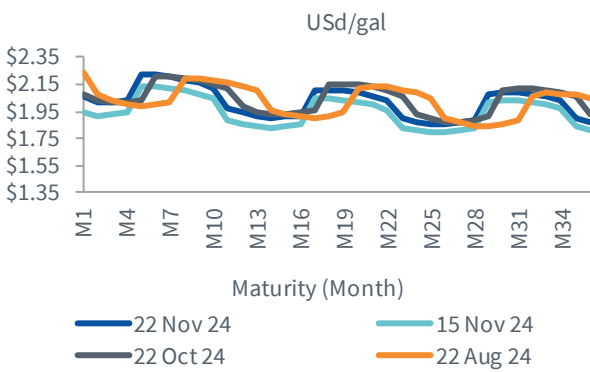
Brent Oil Futures



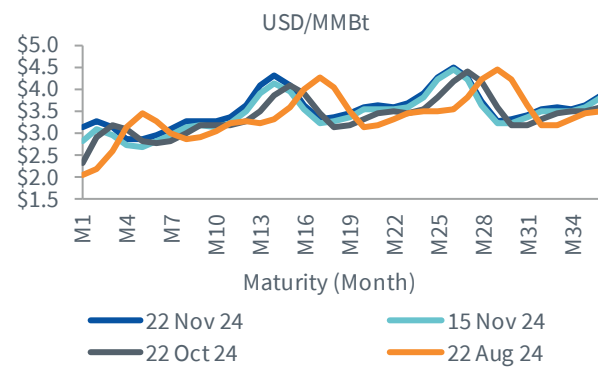
WTI Oil Futures



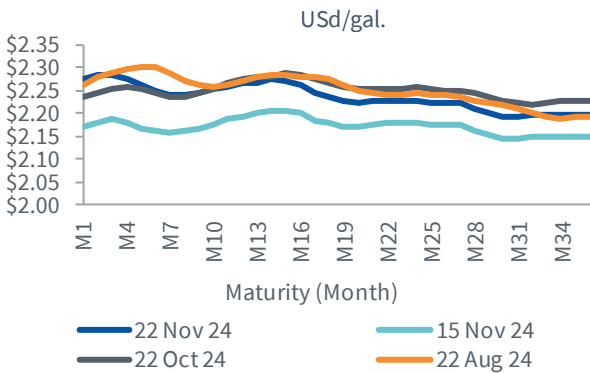
Gasoline Futures



Natural Gas Futures



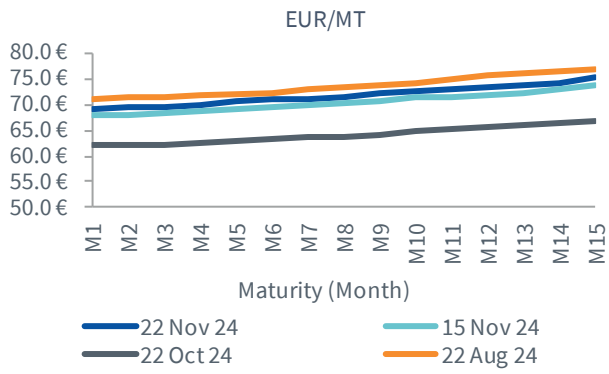
ULS Diesel Futures



Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Carbon

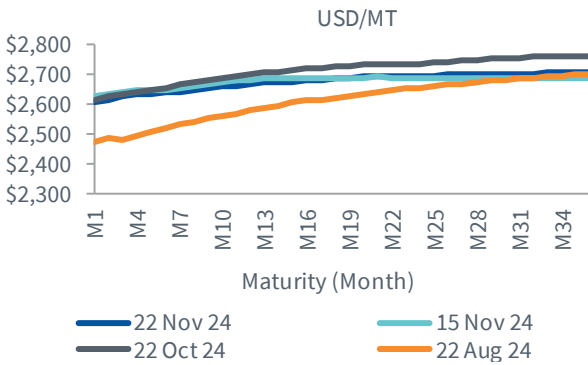
## Carbon Futures



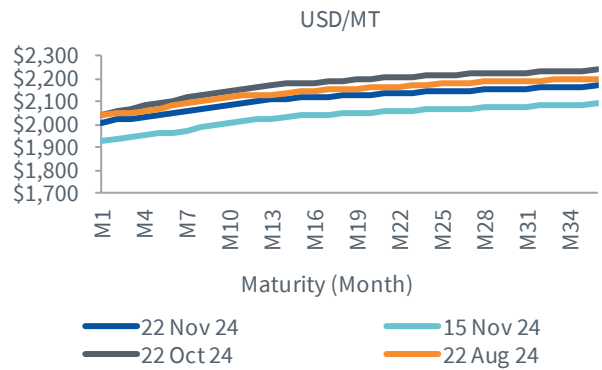
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Industrial Metals

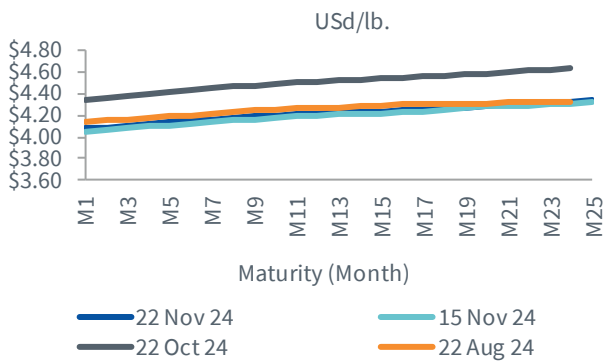
## Aluminum Futures



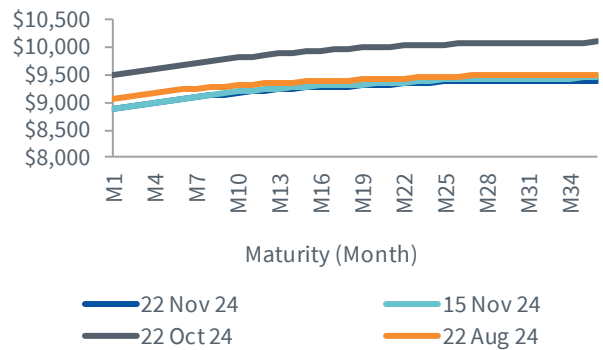
## Lead Futures



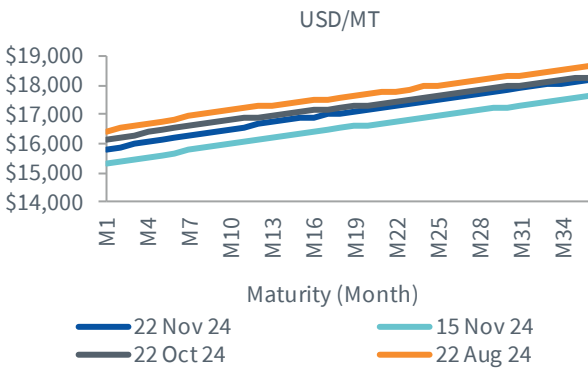
## Copper (COMEX) Futures



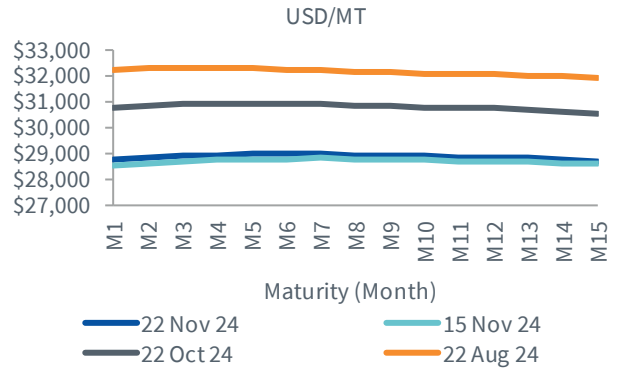
## Copper (LME) Futures



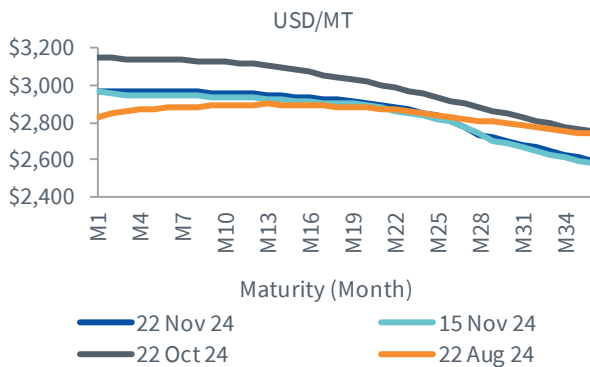
## Nickel Futures



## Tin Futures



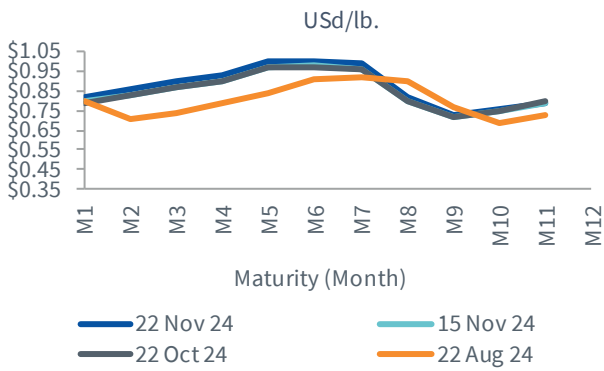
## Zinc Futures



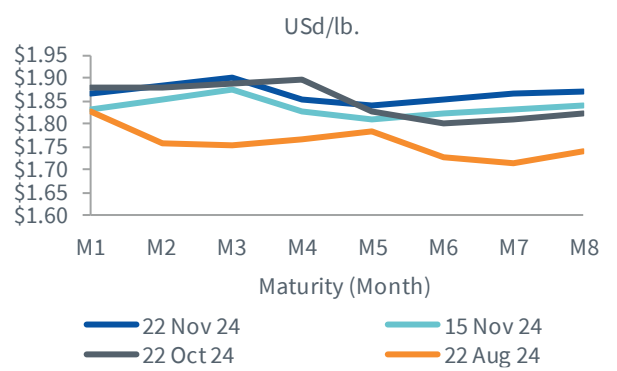
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Livestock

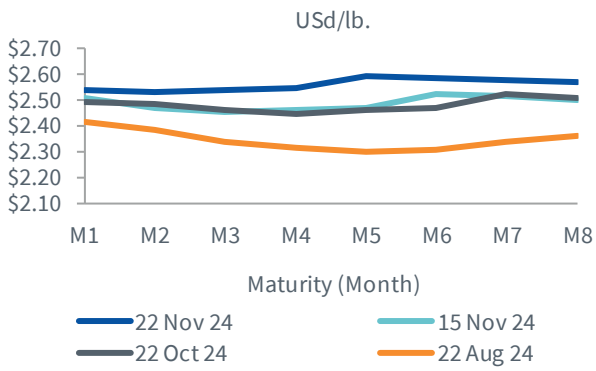
### Lean Hogs Futures



### Live Cattle Futures



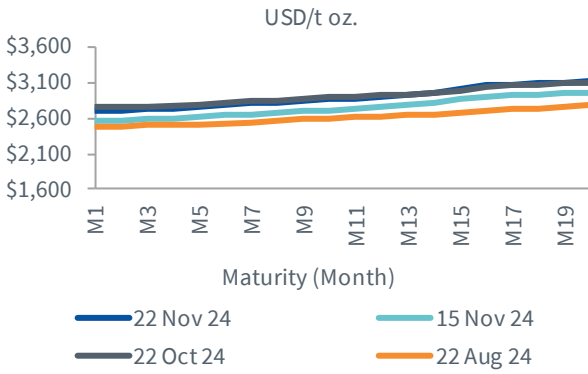
### Feeder Cattle Futures



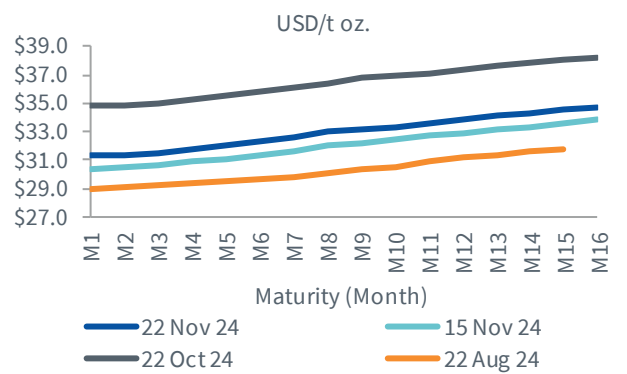
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Precious Metals

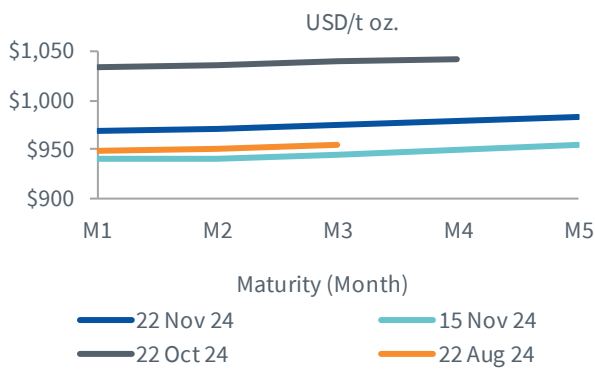
Gold Futures



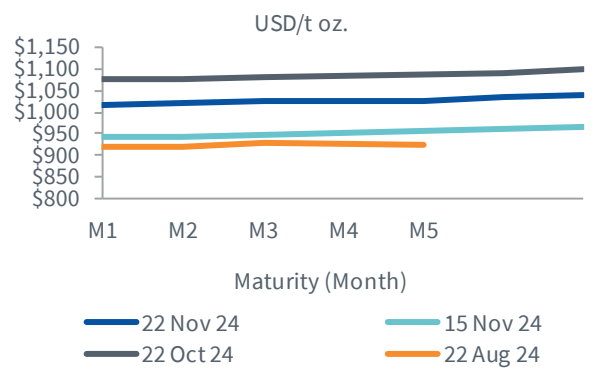
Silver Futures



Platinum Futures



Palladium Futures



Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.

## Commodity Monthly Matrix Explained

Score based on unweighted sum of four fundamental/technical measures detailed below with each measure awarded a possible score of -1, 0, or 1 depending on whether variable is viewed as fundamentally negative, neutral or positive. Score ranging from -4 to +4. For commodities where data is not available or not relevant, scores are calculated on remaining variables and adjusted to the -4 to +4 scale. The score matrix is designed to highlight significant changes in key variables but should not be viewed as predictor of performance.

The four fundamental/technical measures are as follow:

- + Price vs. 200 days moving average: 1 when price is above 200dma and return is positive, -1 when price is below 200dma and return is negative, 0 otherwise.
- + % change in net positioning over the past month: 1 when % change is positive, -1 when % change is negative, 0 when no change.
- + % change in inventory level over the past 3 months: 1 when % is negative, -1 when % is positive, 0 when no change.
- + Roll yield between the front and second month futures contracts: 1 when in backwardation, -1 when in contango, 0 when no change.

## Calendar

WisdomTree - Recent Blogs		
25-Nov-24	Pierre Debru	<a href="#">WisdomTree Megatrends: Outperforming while thematic are struggling</a>
22-Nov-24	Piergiacomo Braganti	<a href="#">What's Hot: Nvidia Earnings</a>
21-Nov-24	Dovile Silenskyte	<a href="#">Why XRP may complement bitcoin in achieving portfolio diversification</a>
20-Nov-24	Pierre Debru	<a href="#">Looking back at equity factors in Q3 2024 with WisdomTree</a>
19-Nov-24	Dovile Silenskyte	<a href="#">Bitcoin: Expectations remain high for the rest of 2024</a>
18-Nov-24	Mobeen Tahir	<a href="#">AI wins big at the Nobel Prizes: A new era of opportunity for investors</a>
15-Nov-24	Mobeen Tahir	<a href="#">What's Hot: Tesla's electrifying rally and what it means for investors</a>
13-Nov-24	Chris Gannatti	<a href="#">Will large language models change robotics?</a>
12-Nov-24	Pierre Debru	<a href="#">WisdomTree Global Efficient Core UCITS ETF: the latest addition to our innovative range</a>
11-Nov-24	Nitesh Shah	<a href="#">US tariffs and China's economic strategy: what it means for commodities</a>
08-Nov-24	Baoqi Zhu	<a href="#">What's Hot: Nasdaq-100 Q3 earnings — Tech strength shines amid market uncertainties</a>
06-Nov-24	Wood Mackenzie	<a href="#">The evolution of the energy transition</a>
05-Nov-24	Baoqi Zhu	<a href="#">A new chapter for real estate: Rate cuts and the rise of tech</a>

WisdomTree - Past Issues of Commodity Monthly Monitor		
Sep-Oct 2024	Research Team	<a href="#">Global macro and geopolitics favour the metals</a>
Aug-Sep 2024	Research Team	<a href="#">Green shoots emerge in commodity markets</a>
Jul-Aug 2024	Research Team	<a href="#">Storm in a teacup settles to reveal a few scars in the commodity complex</a>
Jun-Jul 2024	Research Team	<a href="#">Fading US exceptionalism weighs on commodities</a>
May-Jun 2024	Research Team	<a href="#">Early summer lull hits commodities</a>

The research notes are for qualified investors only.

Key Reports			
Current	Next release		
08-Nov-24	10-Dec-24	USDA	<a href="#">World Agricultural Supply and Demand Estimates</a>
13-Nov-24	10-Dec-24	EIA	<a href="#">Short-Term Energy Outlook</a>
12-Nov-24	11-Dec-24	OPEC	<a href="#">OPEC Oil Market Report</a>
14-Nov-24	12-Dec-24	IEA	<a href="#">IEA Oil Market Report</a>

## Información importante

**Comunicaciones de marketing emitidas en el Espacio Económico Europeo («EEE»):** Este documento ha sido emitido y aprobado por WisdomTree Ireland Limited, sociedad autorizada y regulada por el Banco Central de Irlanda.

**Comunicaciones de marketing emitidas en jurisdicciones fuera del EEE:** Este documento ha sido emitido y aprobado por WisdomTree UK Limited, sociedad autorizada y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera del Reino Unido.

WisdomTree Ireland Limited y WisdomTree UK Limited se denominan cada una de ellas «WisdomTree» (según corresponda). Nuestra Política e Inventario de conflictos de interés están disponibles previa solicitud.

**La información contenida en este documento se ofrece únicamente para su información general y no constituye una oferta de venta ni una solicitud de oferta de compra de valores o acciones. No se deberá utilizar este documento como base a la hora de adoptar una decisión de inversión. El valor de su inversión puede tanto disminuir como aumentar y es posible pueda perder una parte o la totalidad del importe invertido. Las rentabilidades pasadas no son necesariamente indicativas de los resultados futuros. Cualquier decisión de inversión debe basarse en la información contenida en el folleto correspondiente, tras haber solicitado asesoramiento independiente en materia de inversión, fiscal y jurídico.**

**La aplicación de la normativa y las leyes fiscales puede dar lugar a menudo a diversas interpretaciones. Cualquier punto de vista u opinión expresados en esta comunicación representan las opiniones de WisdomTree y no deben interpretarse como asesoramiento normativo, fiscal o jurídico. WisdomTree no garantiza la exactitud de ninguno de los puntos de vista u opiniones expresados en esta comunicación. Toda decisión de invertir debe basarse en la información contenida en el folleto correspondiente y después de buscar asesoramiento independiente en materia de inversión, fiscalidad y jurídico.**

El presente documento no constituye, y bajo ninguna circunstancia debe interpretarse como una oferta o cualquier otra acción destinada a fomentar una oferta pública de acciones o valores en Estados Unidos o en cualquier provincia o territorio de dicho país. Ni este documento ni ninguna copia del mismo deberá ser aceptado, enviado o distribuido (directa o indirectamente) en Estados Unidos.

Aunque WisdomTree se esfuerza por asegurar la exactitud del contenido de este documento, WisdomTree no asegura ni garantiza su exactitud o corrección. En los casos en que WisdomTree haya expresado sus propias opiniones relacionadas con la actividad de productos o mercados, estas opiniones pueden cambiar. Ni WisdomTree, ni ninguna de sus filiales, ni ninguno de sus respectivos dirigentes, directores, socios o empleados aceptan responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o consecuente derivada del uso de este documento o de su contenido.