



Commodity Monthly Monitor

La escalada y la reconciliación impulsan la volatilidad de las materias primas

09 de abril de 2025 a 09 de mayo de 2025

Contents

01	Análisis del mercado de materias primas		
02	Perspectivas del sector		
	Agricultura	7	
	Energía	8	
	Metales industriales	10	
	Metales preciosos	11	
03	Análisis de indicadores técnicos		
	Posicionamiento	13	
	Inventarios	14	
	Dinámica de curvas	15	
	Análisis técnico	16	
04	Summary Tables		
	Precios	18	
	Rolos	19	
	Posicionamiento neto CFTC	20	
	Niveles de inventario	21	
05	Posicionamiento neto CFTC		
	Agricultura	23	
	Energía	24	
	Metales industriales	25	
	Ganadería	26	
	Metales preciosos	27	
06	Inventarios		
	Agricultura		29
	Energía		31
	Metales industriales		32
	Ganadería		33
07	Medias móviles y volúmenes		
	Agricultura		35
	Energía		36
	Carbono		37
	Metales industriales		38
	Ganadería		39
	Metales preciosos		40
08	Curvas de futuros		
	Agricultura		42
	Energía		43
	Carbono		44
	Metales industriales		45
	Ganadería		46
	Metales preciosos		47
09	Matriz mensual de materias primas explicada		
10	Calendario		

Authors



Nitesh Shah

Head of Commodities
& Macroeconomic
Research, Europe



Aneeka Gupta

Director,
Macroeconomic
Research



Mobeen Tahir

Director,
Macroeconomics &
Thematic Research

Resumen

La guerra comercial en curso ha introducido una mayor volatilidad en los mercados mundiales de materias primas. El Día de la Liberación (02 de abril de 2025) provocó una gran conmoción, ya que los mercados se vieron sorprendidos por la magnitud de los aranceles propuestos por el presidente Trump. Aunque EE. UU. ofreció una pausa de 90 días en la mayoría de los aranceles el 9 de abril, se mantuvo un arancel básico del 10 % y, en particular, China quedó excluida de la pausa. El conflicto comercial se agravó y China impuso un arancel de represalia del 125 % a los productos estadounidenses, lo que llevó a Estados Unidos a elevar sus aranceles sobre las importaciones chinas al 145 %.

Esta escalada desencadenó una fuerte caída de los mercados de materias primas, impulsada por el temor a la destrucción de la demanda. Sin embargo, el 12 de mayo, tras el cierre de los datos para este informe, se produjo un gran avance: Estados Unidos y China anunciaron una tregua de 90 días en la mayoría de sus aranceles tras un fin de semana de negociaciones fructíferas. Este anuncio provocó una subida de los precios de las materias primas cíclicas.

A pesar de su sensibilidad a los riesgos de la política comercial, las materias primas han tenido un rendimiento superior a la renta variable y la renta fija en lo que va de año. El mes pasado, todos los principales segmentos del mercado de materias primas registraron ganancias.

Metales preciosos

Los metales preciosos volvieron a liderar la subida, con un 8,7 % en el mes. En medio de la incertidumbre en torno a la trayectoria de las negociaciones comerciales, el oro se mantuvo resiliente, incluso tras retroceder desde su máximo histórico de 3.500 USD/onza alcanzado el 22 de abril.

Metales industriales

Los metales industriales también registraron un fuerte rendimiento, con una subida del 8,0 %, sorprendente dada la incertidumbre reinante. Este repunte coincide con la recuperación general de los mercados de renta variable (índice MSCI World: +8,1 % en el mismo periodo). La depreciación del dólar estadounidense en el último mes ha contribuido a sostener los precios de los metales industriales.

Los fundamentales siguen siendo sólidos en varios metales. Los inventarios de aluminio y cobre han disminuido. Aunque los inventarios de cobre en COMEX han aumentado, parece tratarse de un fenómeno técnico, en el que los operadores envían cobre a EE. UU. de forma preventiva en previsión de posibles aranceles. Si se consideran en conjunto (COMEX +

LME + SHFE), los inventarios de cobre han disminuido, lo que indica una saludable demanda de los usuarios finales.

Agricultura

Como suele ocurrir, el subsector agrícola experimentó grandes oscilaciones de precios. El café subió un 16 %, mientras que el maíz cayó un 6,9 %. Las "blandas" (que suelen cultivarse en regiones tropicales con una producción concentrada) tuvieron un rendimiento superior a los cereales, que estaban más diversificados geográficamente.

El Departamento de Agricultura de EE. UU. (USDA) publicó sus primeras Estimaciones de la Oferta y la Demanda Agrícolas Mundiales (WASDE) para la campaña agrícola 2025/26 de trigo y maíz. El informe prevé un aumento de la relación existencias-utilización en comparación con 2024/25, lo que ejercerá una presión a la baja sobre los precios.

Energía

El sector energético se mantuvo prácticamente plano durante el mes, aunque ocultó una considerable volatilidad intraperiódica. Los precios del petróleo cayeron bruscamente debido a la preocupación por la guerra comercial y a la sorprendente decisión de la OPEP+ de aumentar la producción. Aunque el petróleo se recuperó a finales de mes, se quedó rezagado con respecto al repunte general de las materias primas, debido sobre todo a la preocupación por la posibilidad de que la OPEP+ adopte una postura más agresiva en materia de producción.

La OPEP+ ha sorprendido a los mercados durante dos meses consecutivos con aumentos de la producción superiores a los previstos inicialmente. Aunque no se ha anunciado ningún cambio formal de política, la desviación de los compromisos anteriores ha suscitado incertidumbre. Si el grupo retoma su anterior hoja de ruta de producción el mes que viene, los precios del petróleo podrían repuntar en consecuencia.

Perspectivas

Si se mantienen los recientes éxitos en las negociaciones comerciales, las materias primas cíclicas podrían seguir subiendo, posiblemente a expensas del oro. No obstante, seguimos siendo cautos a la hora de asumir un camino sin sobresaltos. Los riesgos geopolíticos actuales y la naturaleza impredecible de la política comercial sugieren que la demanda de oro como cobertura defensiva probablemente seguirá siendo fuerte.

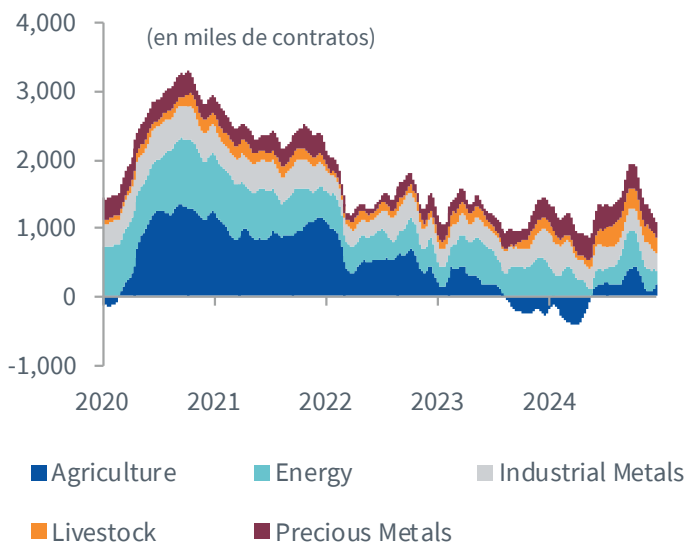
Rendimiento

Performance*	- 1 Mth	- 6 Mth	- 12 Mth
All Commodities	3.4%	7.0%	5.1%
Energy	0.2%	9.2%	-4.3%
Industrial Metals	8.0%	-1.9%	-5.8%
Precious Metals	8.7%	18.4%	34.8%
Agriculture	0.1%	2.5%	0.1%
MSCI World	8.1%	-1.1%	10.3%
US Aggregate Bond	0.3%	1.3%	5.3%

*Bloomberg TR Indexes for basket returns, data to Friday 09 May 2025. Source: WisdomTree, Bloomberg.

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

Posicionamiento especulativo neto en la CFTC



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.

- + **El oro sigue siendo el barómetro del sentimiento que rodea a la actual guerra comercial.** Durante el mes pasado, el oro alcanzó un nuevo máximo histórico al prever los mercados los peores escenarios posibles. Desde entonces, los precios se han moderado en medio de signos emergentes de desescalada. Mientras tanto, la plata, el platino y el paladio aún no han recuperado los niveles anteriores al Día de la Liberación, aunque han hecho progresos significativos.
- + **Los metales industriales se recuperan con fuerza.** El sector borró la mayor parte de sus pérdidas anteriores, liderado por un fuerte repunte del cobre impulsado por la mejora de la confianza del comercio mundial, el alivio de las tensiones comerciales entre EE. UU. y China, y la resiliencia de la industria manufacturera china.
- + **Los precios de la energía han experimentado un mes volátil, impulsados principalmente por la actual guerra comercial y la evolución de la política de la OPEP.** De cara al futuro, un posible acuerdo nuclear con Irán supone un riesgo importante para los precios del petróleo. Sin embargo, los indicadores a corto plazo, como los bajos niveles de existencias, siguen señalando la rigidez del mercado y, en la actualidad, apoyan la tendencia a la baja en el tramo corto de la curva de futuros del petróleo.
- + **Los cereales bajan, pero las blandas suben entre las materias primas agrícolas.** Mientras que los cereales, como el maíz y el trigo, cayeron el mes pasado ante las expectativas de una oferta récord, las materias primas blandas subieron, como el cacao y el café, por los problemas meteorológicos y la escasez de la oferta mundial. El contraste pone de relieve cómo los fundamentales están tirando de diferentes esquinas del mercado de materias primas en direcciones opuestas.

Matriz mensual de materias primas¹

Commodity	Current Price ²	Returns (-1 Mth)	Price vs 200 days MA	Inventories ³ (- 3 Mths)	Positioning ⁴ (- 1 Mth)	Roll Yield ⁵	09 May Score	01 Apr Score
WTI Oil	61.0	-2.1%	-12.7%	2.5%	22.8%	0.7%	1	1
Brent Oil	63.9	-2.4%	-13.0%	-1.6%	-37%	0.8%	2	2
Natural Gas	3.80	-0.6%	19.0%	-6.6%	-6%	-7.3%	(2)	(2)
Gasoline	2.11	3.4%	1.8%	-9.0%	-8%	1.5%	4	0
ULS Diesel	2.07	-2.2%	-8.5%	-11.5%	-155%	1.4%	0	1
Carbon	69.4	15.7%	1.1%	-	-	-0.3%	0	1
Wheat	5.06	-6.8%	-8.4%	1.2%	-14%	-3.1%	(2)	(4)
Corn	4.42	-6.9%	0.5%	-0.5%	-51%	-1.8%	(4)	(3)
Soybeans	10.4	3.1%	3.4%	-1.5%	230%	-0.7%	0	1
Sugar	0.18	-0.7%	-10.6%	-	-84%	-0.8%	(1)	2
Cotton	0.67	0.0%	-2.8%	0.6%	62%	-3.2%	0	0
Coffee	3.97	16.2%	23.7%	-	15%	2.4%	4	0
Soybean Oil	0.48	4.2%	10.2%	13.8%	48%	-0.9%	(1)	(4)
Cocoa	9,387	11.1%	3.1%	-	-1%	2.2%	1	0
Aluminium	2,411	5.8%	-4.9%	-26.1%	-3%	-0.2%	0	(2)
Copper (COMEX)	4.61	10.4%	5.3%	60.5%	6%	-0.4%	(1)	(2)
Copper (LME)	9,496	10.7%	2.7%	-22.6%	-9%	0.2%	1	0
Zinc	2,632	3.3%	-8.3%	3.5%	-55%	-0.3%	(2)	0
Nickel	15,646	12.7%	-1.2%	12.5%	-13%	-0.4%	(2)	0
Lead	1,988	9.4%	0.0%	15.7%	-6%	0.2%	1	1
Tin	31,822	7.1%	1.7%	1.1%	-10%	-0.1%	(1)	(1)
Gold	3,335	9.1%	20.0%	-	-11%	-0.3%	(1)	(1)
Silver	32.7	7.8%	4.3%	-	13%	-0.3%	1	(1)
Platinum	999	9.9%	3.4%	-	524%	-0.1%	1	1
Palladium	978	11.4%	0.3%	-	9%	-0.4%	1	1
Live Cattle	2.15	5.9%	10.7%	-	8%	2.4%	4	4
Lean Hogs	0.90	3.9%	7.2%	-	54%	-7.4%	0	0
Feeder Cattle	2.98	5.0%	13.3%	-	8%	-0.8%	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.

¹ La explicación detallada de los cálculos matriciales se encuentra al final de este informe.

² Todos los precios son precios de futuros a viernes 9 de mayo de 2025. Las rentabilidades sectoriales amplias están basadas en la familia del Bloomberg Commodity Index.

³ % 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.

⁴ Futuros CFTC y posicionamiento neto LME COTR a 6 y 9 de mayo de 2025 respectivamente, en porcentaje respecto al mes anterior.

⁵ 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

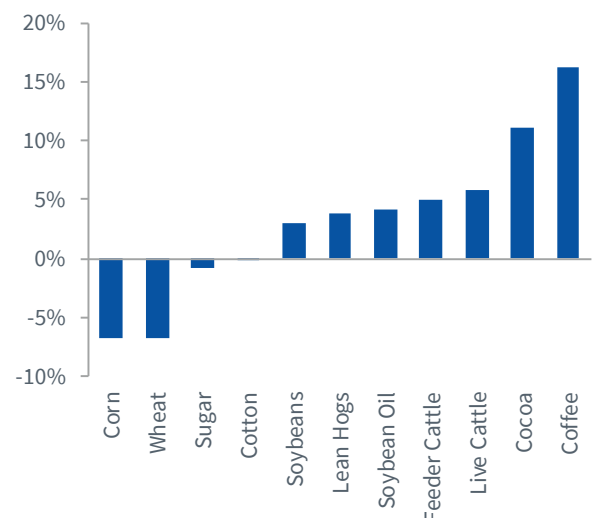
+ Los precios del trigo cayeron un 6,8 % el mes pasado, ya que las expectativas de oferta mundial pesaron sobre el mercado. Según el informe sobre las Estimaciones de la Oferta y la Demanda Agrícolas Mundiales (WASDE) del Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA), la producción de trigo estadounidense disminuirá ligeramente debido a la menor superficie cosechada, pero la oferta global aumentará gracias al incremento de las existencias iniciales. Se prevé que el consumo interno aumente modestamente, impulsado por una demanda récord de alimentos, mientras que las exportaciones caerán ante la mayor competencia de otros grandes productores como Rusia y la UE. Se prevé que las existencias finales en EE. UU. alcancen su nivel más alto en seis años, lo que presionará a la baja los precios. A escala mundial, se prevé que la producción de trigo alcance un nivel récord, y que el aumento de la producción en regiones clave como la UE, India y Rusia contribuya a impulsar el comercio y a elevar ligeramente las existencias mundiales.

+ Los precios del maíz cayeron un 6,9 % el mes pasado, presionados por las expectativas de una oferta récord en EE. UU. Según el informe de Estimaciones de la Oferta y la Demanda Agrícolas Mundiales (WASDE) del Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA), se prevé que la producción de maíz estadounidense aumente un 6 % interanual, hasta los 15.800 millones de bushels, impulsada por el incremento tanto de la superficie plantada como del rendimiento. Con la oferta total superando al uso, se prevé que las existencias finales alcancen su nivel más alto desde 2019/20, ejerciendo una mayor presión a la baja sobre los precios. Mientras que el consumo interno y las exportaciones aumentarán ligeramente, el maíz para etanol se mantendrá estable. A nivel mundial, tanto la producción como el consumo de maíz alcanzarán nuevos récords, pero se prevé que las existencias finales mundiales desciendan hasta su nivel más bajo desde 2013/14, ya que la demanda sigue superando a la producción en algunas regiones.

+ Los precios del café subieron un 16,2 % el mes pasado, impulsados por la preocupación por la oferta y la apreciación del real brasileño, que desincentivó las ventas de exportación y provocó la cobertura de posiciones cortas (fuente: Barchart). Las exportaciones brasileñas de café verde cayeron un 28 % interanual en abril, y Rabobank prevé un descenso del 13,6 % en la cosecha de arábica de 2025/26 debido al clima seco. Aunque el USDA prevé un aumento de la producción mundial para 2024/25, las existencias finales caerán a su nivel más bajo en 25 años. En Vietnam, las exportaciones cayeron un 9,8 % en los cuatro primeros meses del año 2025, lo que aumenta la preocupación por la escasez de robusta.

+ Los precios del cacao subieron un 11,1 % el mes pasado, impulsados por la creciente preocupación por la oferta y los problemas de calidad en África Occidental. Los procesadores de Costa de Marfil, primer productor mundial, informaron de niveles inusualmente altos de granos de mala calidad en la cosecha intermedia en curso, que Rabobank atribuye al retraso de las lluvias, que afecta al crecimiento. Se espera que la cosecha intermedia sea un 9 % inferior a la del año pasado, mientras que la previsión de cosecha de Ghana también se revisó a la baja (fuente: Rabobank y Cocobod). A pesar del reciente repunte de los inventarios de cacao en EE. UU. y de la preocupación por el debilitamiento de la demanda de los consumidores debido a los altos precios y los aranceles, los datos de la molienda mundial fueron mejores de lo esperado, lo que sugiere una demanda resiliente. La Organización Internacional del Cacao (ICCO) también destacó un déficit récord de 441.000 toneladas métricas para 2023/24 y la relación existencias/utilización mundial más baja en 46 años, lo que refuerza el impulso alcista.

Agriculture — May Returns*

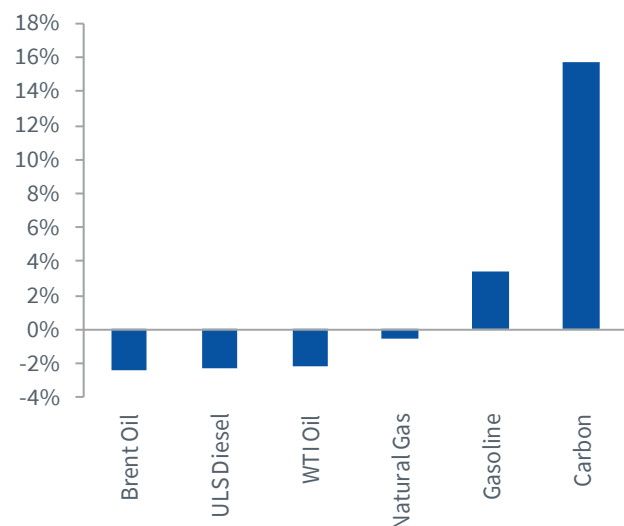


Fuente: *Bloomberg*. *Las rentabilidades de mayo están comprendidas entre el 9 de abril de 2025 al 9 de mayo de 2025. El comentario de rendimiento se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

Energía

- + Los inventarios de crudo sugieren un panorama de estrechez a corto plazo en los mercados petroleros, lo que ayuda a explicar el actual backwardation en el tramo corto de las curvas de futuros tanto del WTI como del Brent. Sin embargo, la creciente preocupación por el debilitamiento de la demanda y el aumento de la oferta han empujado ambas curvas hacia el contango más allá de diciembre de 2025.
- + La Agencia Internacional de la Energía (AIE) y la Administración de Información Energética de EE. UU. (EIA) rebajaron sus previsiones de demanda de petróleo para este año, alegando un menor crecimiento económico en medio de la actual guerra comercial. Ambas agencias han incorporado los anuncios arancelarios del Día de la Liberación, pero es posible que no reflejen en sus hipótesis macroeconómicas todo el alcance de los acontecimientos ocurridos desde entonces.
- + La OPEP+ ha anunciado otro aumento acelerado de la producción para junio de 2025, tras una sorpresa similar el mes pasado. Anteriormente, el grupo se había comprometido a aumentos mensuales de 183.000 barriles diarios (kb/d) hasta el año 2026, pero en mayo y junio elevó la producción en 400 kb/d cada mes. Aunque no se ha declarado ningún cambio político formal, tres factores clave pueden explicar este cambio:
 1. Estrategia geopolítica: la OPEP+ podría estar respondiendo a las peticiones del presidente estadounidense Trump de aumentar la oferta de petróleo para mitigar el impacto inflacionista de los aranceles. Mediante la cooperación, los miembros de la OPEP+ pretenden obtener ventajas en las negociaciones comerciales y otros acuerdos bilaterales. La reciente visita de Trump a Oriente Medio se saldó con acuerdos armamentísticos y manufactureros con naciones clave de la OPEP, como Arabia Saudí y los Emiratos Árabes Unidos.
 2. Aplicación de cuotas: Arabia Saudí y otros miembros destacados están frustrados con miembros incumplidores como Kazajistán e Irak. Al aumentar la oferta y permitir que bajen los precios, Arabia Saudí puede aprovechar su capacidad excedentaria para ejercer presión sobre estos países. Para Arabia Saudí, los ingresos del petróleo importan más que el precio por sí solo; mayores volúmenes a precios más bajos pueden producir ingresos equivalentes, siempre que la capacidad sea suficiente.
 3. Reequilibrio de la cuota de mercado: en los últimos cinco años, la contención de la producción ha hecho perder cuota de mercado a la OPEP+, sobre todo a Estados Unidos, Brasil y Guyana. Estados Unidos produce actualmente 13 millones de barriles diarios, frente a los 9 mb/d de Arabia Saudí y los 8 mb/d de Rusia. La EIA ya ha revisado a la baja sus estimaciones de crecimiento de la producción tras la reciente caída de los precios.
- + La EIA ya ha rebajado sus estimaciones de crecimiento de la producción para este año y el próximo tras la caída de los precios.
- + Tras la fecha de corte de nuestros datos, una tregua arancelaria parcial entre China y EE. UU. provocó un breve repunte de los precios del petróleo. Sin embargo, esto se vio atenuado por las renovadas especulaciones sobre un acuerdo nuclear entre Irán y Estados Unidos. El 15 de mayo, Trump indicó que Estados Unidos estaba cerca de un acuerdo para frenar las actividades nucleares de Irán a cambio de un alivio de las sanciones. La posible reincorporación de barriles iraníes al mercado mundial podría agravar el exceso de oferta y enfriar el sentimiento.
- + A pesar de estos avances, el progreso sigue siendo incierto. El principal negociador de Irán, el ministro de Asuntos Exteriores Abbas Araghchi, recalcó la necesidad de que EE. UU. adopte un enfoque "más realista" en las próximas conversaciones mediadas por Omán. Mientras tanto, EE. UU. sigue presionando con la amenaza de sanciones adicionales, lo que plantea la posibilidad de una dinámica de "escalar para desescalar".

Energy – May Returns*



Fuente: *Bloomberg*. *Las rentabilidades de mayo están comprendidas entre el 9 de abril de 2025 al 9 de mayo de 2025. 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

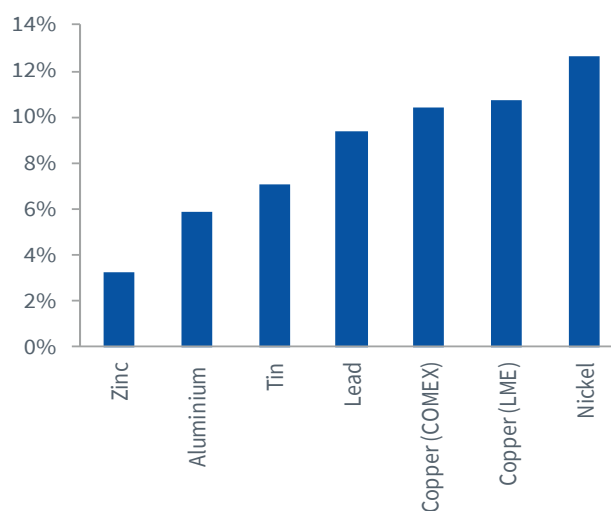
- + Los derechos de emisión de la Unión Europea (EUA) destacaron en el sector energético, subiendo de 60,94 euros/tonelada el 9 de abril a 73,56 euros/tonelada el 16 de mayo de 2025, invirtiendo totalmente las pérdidas de mediados de marzo a mediados de abril. Según Ember, las emisiones del sector eléctrico de la UE aumentaron un 10 % en el primer trimestre de 2025, alcanzando el nivel más alto del primer trimestre desde el primer trimestre de 2023.
- + La gasolina fue el único producto petrolífero que registró subidas el mes pasado, aunque los precios no han recuperado totalmente los niveles anteriores al Día de la Liberación. El backwardation estacional de la gasolina proporciona una rentabilidad positiva a los inversores. La reducción de existencias es coherente con el aumento estacional de la demanda antes de la temporada de conducción de verano. Además, la transición a la gasolina de verano (abril-mayo), cuya producción es más cara que la de las mezclas de invierno, ha contribuido a la fortaleza de los precios.

Metales industriales

- + Los metales industriales subieron un 8% el mes pasado. La fuerte recuperación del sector le ha ayudado a recuperar gran parte de sus pérdidas anteriores. Los metales industriales bajaron ahora un 1,9% en los últimos seis meses.
- + Los precios del cobre, tanto en el LME como en el COMEX, subieron más de un 10 % el mes pasado, impulsados por la mejora de la confianza macroeconómica y el renovado optimismo acerca del comercio mundial. Un factor clave fue la tregua arancelaria temporal entre EE. UU. y China, que alivió las ansiedades del mercado e impulsó las expectativas de demanda. Este impulso positivo se vio reforzado por una inflación estadounidense inferior a la prevista en abril, que presionó a la baja al dólar y elevó el apetito por el riesgo. Paralelamente, la confianza de los inversores en torno al cobre se vio alentada por la continua fortaleza de la actividad manufacturera china: el índice Caixin China General Manufacturing PMI se mantuvo en territorio expansivo en 50,4 en abril, superando las expectativas y marcando el séptimo mes consecutivo de crecimiento (S&P Global). Aunque el ritmo de expansión se ha moderado, los datos sugieren que las medidas de estímulo de Pekín siguen sustentando la recuperación industrial.
- + Por el lado de la oferta, la escasez de mineral disponible en todo el mundo ha hecho que las tasas de tratamiento sigan siendo muy negativas, presionando los márgenes de las fundiciones. Aunque las importaciones récord de mineral y concentrado de cobre de China , 2,92 millones de toneladas en abril, ponen de manifiesto la fuerte demanda, el ritmo de crecimiento de las importaciones se ha ralentizado (fuente: Mining.com). El Grupo Internacional de Estudios del Cobre también elevó su previsión de excedentes para el año 2024 a casi 300.000 toneladas. Con todo, el soporte de los precios a corto plazo se mantiene intacto, ya que las limitaciones del mercado físico y la sólida actividad manufacturera en China siguen pesando más que la preocupación por el exceso de oferta a más largo plazo.

- + Los precios del níquel alcanzaron su nivel más bajo en cuatro años el 8 de abril de 2025, en un contexto de creciente preocupación por el exceso de oferta en el mercado y la debilidad de la actividad manufacturera mundial, presionados además por las tensiones comerciales entre EE. UU. y China y la incertidumbre sobre la política comercial estadounidense. La caída se produjo tras un aumento de los proyectos de fundición de níquel en Indonesia, impulsados por la inversión china después de que el país prohibiera las exportaciones de mineral de níquel en el año 2020. Sin embargo, desde entonces los precios han repuntado y se han mantenido estables, apoyados por los informes de que Indonesia podría recortar su cuota de extracción para el año 2025 en 120 millones de toneladas, lo que reduciría la oferta mundial en un 35 % y aliviaría los temores a un excedente incontrolado. A pesar de la recuperación, las elevadas existencias en los almacenes de la LME (más del doble que el año pasado) han mantenido cauteloso el apetito de los compradores, lo que sugiere que persisten los riesgos de exceso de oferta.

Industrial Metals — May Returns*

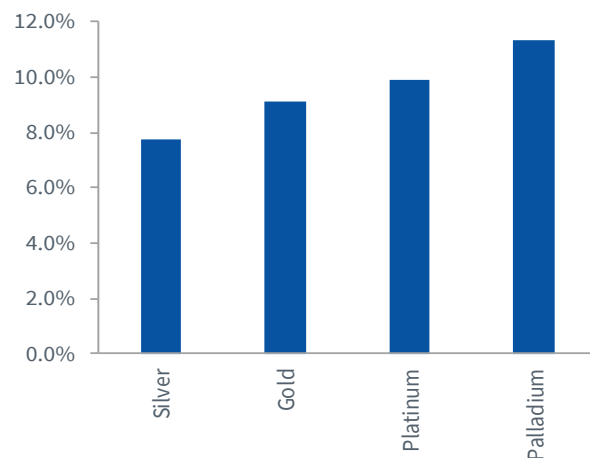


Fuente: *Bloomberg*. *Las rentabilidades de mayo están comprendidas entre el 9 de abril de 2025 al 9 de mayo de 2025. El comentario de rendimiento se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

Metales preciosos

- + El oro cotizó en un amplio rango durante el mes pasado, subiendo desde los 3.200 USD/onza del 14 de abril de 2025, hasta un máximo histórico intradía de 3.500 USD/onza el 22 de abril. Este pico se debió al creciente temor a un colapso del comercio global tras los agresivos aranceles del "Día de la Liberación" impuestos por la administración estadounidense a principios de abril, y las medidas de represalia adoptadas por otros países.
- + Desde entonces, el oro ha retrocedido hasta los 3.250 USD/onza a 13 de mayo, en medio de un creciente optimismo alrededor de las negociaciones comerciales. Aunque los aranceles anunciados el 02 de abril (Día de la Liberación) se impusieron inicialmente de forma generalizada, el 9 de abril se suspendieron durante 90 días para la mayoría de los países, excepto China. China no solo se enfrentó a aranceles más elevados, sino que también respondió con aranceles igualmente severos sobre los productos estadounidenses.
- + Sin embargo, poco después del cierre de los datos para este informe (lunes 12 de mayo), EE. UU. y China sorprendieron a los mercados al acordar una pausa de 90 días en la mayoría de sus respectivos aranceles, reduciendo significativamente la carga arancelaria efectiva. Los mercados interpretaron este movimiento como una señal de posible desescalada en la guerra comercial. A medida que los activos de riesgo repuntaban, los precios del oro retrocedían. No obstante, el oro se mantiene por encima del nivel de hace un mes.
- + La subida del oro hasta el máximo del 22 de abril también se vio favorecida por la debilidad del dólar estadounidense. Desde entonces, la apreciación del dólar ha dificultado que el oro mantenga esas ganancias. El rendimiento de la renta fija también ha sido volátil, oscilando entre un máximo del 4,56 % el 11 de abril y un mínimo del 4,14 % el 1 de mayo, antes de volver a subir al 4,45 % el 13 de mayo. Esta volatilidad de la renta fija ha contribuido a reforzar el papel del oro como activo defensivo y antifrágil preferido.
- + Según los datos del Consejo Mundial del Oro del primer trimestre de 2025:
 - + La demanda de los bancos centrales se mantuvo en 244 toneladas. Aunque inferior a los niveles del primer trimestre de 2023 y del primer trimestre de 2024, fue casi tres veces superior al primer trimestre de 2022, cuando la demanda comenzó a aumentar tras el conflicto entre Rusia y Ucrania.
 - + Las entradas en fondos cotizados (ETF) de oro se dispararon, impulsando un aumento interanual del 170 % en la demanda total de inversión, hasta 552 toneladas, su nivel más alto desde el primer trimestre de 2022.
 - + La demanda de lingotes y monedas superó en un 15 % la media trimestral de cinco años, impulsada por las fuertes compras chinas. China registró sus segundas mayores compras trimestrales de lingotes y monedas.
 - + La demanda agregada del primer trimestre de 2025 fue la más fuerte de cualquier primer trimestre desde el primer trimestre de 2016.
- + La plata se ha quedado rezagada con respecto al oro, y la relación entre el precio del oro y el de la plata se ha mantenido por encima de 100 durante la mayor parte del mes, más de dos desviaciones estándar por encima de la media histórica desde 1990. Aunque se espera cierta divergencia, dado el papel del oro como cobertura geopolítica y financiera, la demanda física de plata sigue siendo sólida. Prevemos una recuperación de la plata.
- + La posición especulativa en los futuros de la plata se ha mantenido más resiliente que en el oro, lo que sugiere una mayor recogida de beneficios en el oro y mayores expectativas alcistas en la plata.
- + El platino y el paladio cobraron impulso en las semanas previas a la pausa arancelaria entre EE. UU. y China, pero siguen muy por detrás del oro en cuanto a rendimiento. Ambos metales dependen en gran medida de la demanda del sector del automóvil con motor de combustión interna. Ya que los aranceles estadounidenses sobre los automóviles siguen vigentes y no se incluyeron en la pausa de 90 días, esto sigue pesando sobre las expectativas de demanda, lo que supone un viento en contra para ambos metales.
- + El posicionamiento en futuros del platino, que el mes pasado era corto neto, se ha recuperado desde entonces hasta alcanzar una modesta posición larga neta. Sin embargo, sigue estando muy por debajo de la media y de los niveles observados inmediatamente antes del Día de la Liberación.

Precious Metals — May Returns*



Fuente: *Bloomberg*. *Las rentabilidades de mayo están comprendidas entre el 9 de abril de 2025 al 9 de mayo de 2025. 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.**

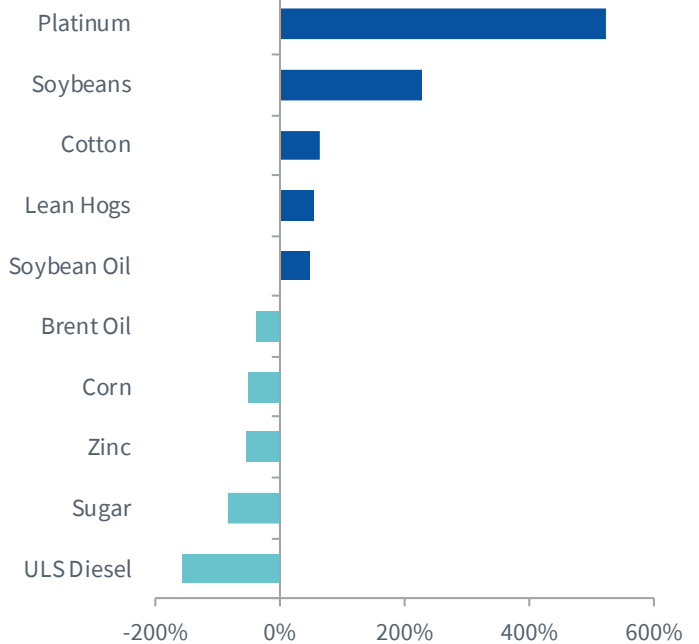
Análisis de indicadores técnicos

A 9 de mayo de 2025

Posicionamiento

- + El posicionamiento en futuros del platino, que el mes pasado era corto neto, se ha recuperado desde entonces hasta alcanzar una modesta posición larga neta. Sin embargo, sigue estando muy por debajo de la media y de los niveles observados inmediatamente antes del Día de la Liberación.
- + Las posiciones cortas netas en futuros de gasóleo se han profundizado y ahora se sitúan más de dos desviaciones estándar por debajo de la media de los últimos cinco años.
- + El posicionamiento especulativo neto en el Brent está más de una desviación típica por debajo de la media, lo que refleja un sentimiento bajista del mercado debido a la preocupación por la demanda y al aumento de la oferta.
- + El posicionamiento especulativo neto para el zinc bajó un 54,6 % el mes pasado y se sitúa actualmente en torno a dos desviaciones típicas por debajo de la media quinquenal.
- + El posicionamiento especulativo neto para la soja subió un 229 % pero se mantiene por debajo de la media quinquenal.
- + El posicionamiento neto en algodón subió un 62,5 %, situándose 1 desviación típica por debajo de la media quinquenal.
- + El posicionamiento especulativo neto para los cerdos magros subió un 54,5 % el mes pasado, seguido de cerca por el aceite de soja, cuyo posicionamiento aumentó un 48,1 %.
- + El posicionamiento especulativo neto para el maíz descendió un 50,8 % ante las expectativas de una oferta récord.

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



Fuente: Bloomberg

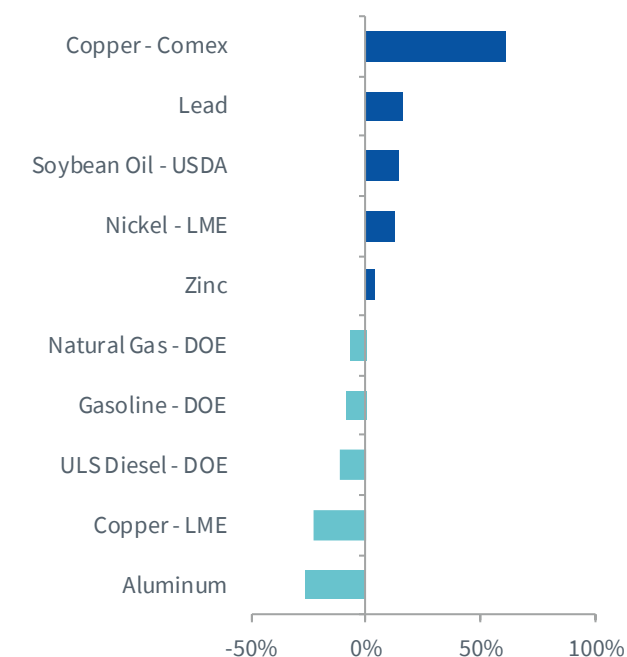
*Posicionamiento neto en futuros de la CFTC a la fecha del informe, variación porcentual respecto al mes anterior. El comentario se refiere a los datos que aparecen en el gráfico.

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

Inventarios

- + Los inventarios de gasóleo siguieron disminuyendo y se sitúan un 6 % por debajo de la media quinquenal. Este producto, también conocido como gasóleo de calefacción, mantuvo su demanda debido a las temperaturas más frías de lo normal registradas el mes pasado en algunas zonas de Estados Unidos.
- + Aunque los inventarios de gasolina cayeron en los últimos tres meses, tanto el descenso como el nivel se ajustan a las tendencias estacionales.
- + Aunque en los últimos tres meses los inventarios de gas natural han disminuido, se están restableciendo con fuerza y en línea con las tendencias estacionales, ya que el pico de demanda invernal ha quedado atrás. En el último mes, el inventario ha aumentado un 17 %.
- + Los inventarios de níquel han seguido aumentando en los últimos tres meses, lo que indica un posible exceso de oferta de esta materia prima.
- + Los inventarios de aluminio no han dejado de disminuir de manera constante desde mayo del año pasado y han mantenido esta tendencia en los últimos 3 meses.
- + La reciente acumulación de inventarios de cobre en COMEX, impulsada por la preocupación ante los posibles aranceles a las importaciones de cobre, ha provocado un aumento del 60,5 % en los últimos tres meses. Los inventarios de la LME, en cambio, han bajado un 22,6 %.
- + Los inventarios de aceite de soja subieron un 13,8 % en los tres meses anteriores. Sin embargo, esto no impidió la subida de precios de la materia prima el mes pasado.

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

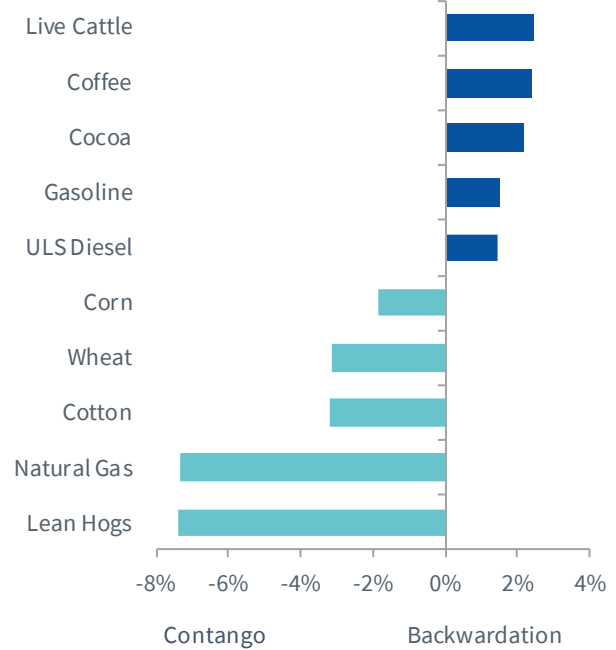


*El cambio porcentual de los niveles de inventario está basado en las variaciones a 3 meses (en%). El comentario se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

Dinámica de curvas

- + Gasolina: el backwardation estacional se traduce en un roló implícito en el mes vigente del +1,5 %.
- + Gasóleo: en backwardation con un roló implícito en el mes vigente del +1,4 %, aunque la curva se ha aplanado desde el +2,1 % del mes pasado.
- + Gas natural: el contango estacional se ha acentuado, con un roló implícito en el mes vigente del -7,3 %, más alto de lo habitual para esta época del año.
- + El ganado en pie, el café y el cacao fueron las materias primas más atrasadas de nuestro informe del mes pasado, con un rendimiento implícito del 2,4 %, 2,4 % y 2,2 %, respectivamente.
- + Los cerdos magros ofrecen el contango más pronunciado con un roló implícito del -7,4 %.
- + El algodón, el trigo y el maíz se encontraban en contango, con rolós implícitos de -3,2 %, -3,1 % y -1,8 %.

Los mayores 5 y menores 5 rolós (del futuro vigente al del siguiente mes)*



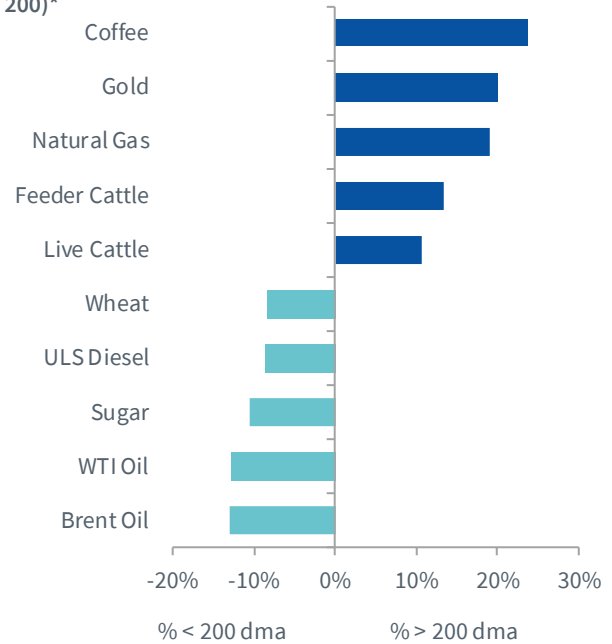
Fuente: Bloomberg

*Los rolós fueron calculados como la variación porcentual entre el precio del futuro vigente y el precio del siguiente contrato el 9 de mayo de 2025. 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

- + Gas natural: cotiza un 19% por encima de su MMD-200. Tras caer brevemente por debajo de su MMD-200 en abril, los precios han repuntado hasta la MMD-50.
- + Gasóleo: cotiza un 15 % por debajo de su MMD-200, con un descenso constante desde enero de 2025.
- + Brent y WTI: ambos cotizan aproximadamente un 13 % por debajo de sus MMD-200. Esto refleja una mezcla de preocupación por la demanda y aumentos inesperados de la oferta por parte de la OPEP+.
- + Las ganancias del café durante el mes pasado han elevado su precio un 23,7 % por encima de su MMD-200.
- + El ganado de engorde subió el mes pasado y su precio se situó un 13,3 % por encima de la MMD-200. Le siguió el ganado vivo, que cotiza un 10,7 % por encima de la MMD-200.
- + El trigo y el azúcar cotizan actualmente un 8,4 % y un 10,6 %, respectivamente, por debajo de la MMD-200.

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 vigentes y su media móvil diaria de 200 periodos al 9 de mayo de 2025. 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
Energy						
WTI Oil	61.0	USD/bbl.	-2.1%	-14.1%	-13.3%	-23.0%
Brent Oil	63.9	USD/bbl.	-2.4%	-14.4%	-13.5%	-23.8%
Natural Gas	3.80	USD/MMBtu	-0.6%	14.7%	42.2%	64.9%
Gasoline	2.11	USD/gal.	3.4%	0.2%	4.8%	-17.1%
ULSDiesel	2.07	USD/gal.	-2.2%	-15.0%	-7.7%	-16.6%
Carbon	69.4	EUR/MT	15.7%	-13.7%	2.3%	-3.0%
Agriculture						
Wheat	5.1	USD/bu.	-6.8%	-13.3%	-11.7%	-18.4%
Corn	4.4	USD/bu.	-6.9%	-9.4%	2.4%	-0.3%
Soybeans	10.4	USD/bu.	3.1%	-0.5%	2.7%	-12.5%
Sugar	0.18	USD/lb.	-0.7%	-8.2%	-18.5%	-9.2%
Cotton	0.67	USD/lb.	0.0%	1.5%	-6.2%	-15.3%
Coffee	3.97	USD/lb.	16.2%	-1.8%	56.8%	95.0%
Soybean Oil	0.48	USD/lb.	4.2%	4.7%	-1.3%	14.6%
Cocoa	9,387	USD/MT	11.1%	-6.3%	31.9%	-3.0%
Industrial Metals						
Aluminum	2,411	USD/MT	5.8%	-8.5%	-6.8%	-4.1%
Copper	4.61	USD/lb.	10.4%	0.6%	7.6%	0.1%
Copper (LME)	9,496	USD/MT	10.7%	2.1%	1.9%	-2.9%
Zinc	2,632	USD/MT	3.3%	-6.0%	-10.9%	-8.5%
Nickel	15,646	USD/MT	12.7%	0.5%	-3.3%	-17.1%
Lead	1,988	USD/MT	9.4%	1.1%	-0.1%	-9.3%
Tin	31,822	USD/MT	7.1%	2.8%	1.2%	-2.6%
Precious Metals						
Gold	3,335	USD/t oz.	9.1%	16.3%	24.1%	43.0%
Silver	32.7	USD/t oz.	7.8%	1.1%	4.2%	16.2%
Platinum	999	USD/t oz.	9.9%	-1.2%	2.6%	1.4%
Palladium	978	USD/t oz.	11.4%	0.0%	-1.1%	0.8%
Livestock						
Live Cattle	2.15	USD/lb.	5.9%	6.9%	16.9%	22.0%
Lean Hogs	0.90	USD/lb.	3.9%	3.6%	12.4%	-1.7%
Feeder Cattle	2.98	USD/lb.	5.0%	12.5%	21.4%	24.9%

Performance of front month futures from 09 May 24 (1 Year), 09 Nov 24 (6 Month), 09 Feb 25 (3 Month) and 09 Apr 25 (1 Month) to 09 May 25.
Source: Bloomberg. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Roll Yields*

	Unit	Exchange	09-May	1 Week	1 Month	3 Month
Energy						
WTI Oil	USD/bbl.	NYMEX	0.7%	0.8%	0.9%	0.4%
Brent Oil	USD/bbl.	ICE	0.8%	0.6%	0.9%	0.5%
Natural Gas	USD/MMBtu	NYMEX	-7.3%	-8.1%	-3.0%	-0.2%
Gasoline	USD/gal.	NYMEX	1.5%	1.2%	0.4%	-9.3%
ULSDiesel	USD/gal.	NYMEX	1.4%	0.8%	2.1%	2.7%
Carbon	EUR/MT	ICE	-0.3%	-0.3%	-0.2%	-0.3%
Agriculture						
Wheat	USD/bu.	CBOT	-3.1%	-3.0%	-2.4%	-2.1%
Corn	USD/bu.	CBOT	-1.8%	-1.7%	-1.4%	-2.6%
Soybeans	USD/bu.	CBOT	-0.7%	-0.9%	-1.1%	-1.5%
Sugar	USD/lb.	NYBOT	-0.8%	-0.9%	1.0%	8.4%
Cotton	USD/lb.	NYBOT	-3.2%	2.6%	-1.0%	-1.8%
Coffee	USD/lb.	NYBOT	2.4%	2.6%	0.3%	1.9%
Soybean Oil	USD/lb.	CBOT	-0.9%	-0.7%	-0.9%	-1.1%
Cocoa	USD/MT	NYBOT	2.2%	2.8%	1.6%	-0.9%
Industrial Metals						
Aluminum	USD/MT	LME	-0.2%	-0.5%	-0.9%	0.0%
Copper	USD/lb.	COMEX	-0.4%	-0.4%	-0.4%	-0.2%
Copper (LME)	USD/MT	LME	0.2%	0.1%	-0.2%	-0.4%
Zinc	USD/MT	LME	-0.3%	-0.4%	-0.2%	-0.6%
Nickel	USD/MT	LME	-0.4%	-0.4%	-0.6%	-0.5%
Lead	USD/MT	LME	0.2%	-0.1%	-0.7%	-0.5%
Tin	USD/MT	LME	-0.1%	-0.3%	-0.2%	-0.3%
Precious Metals						
Gold	USD/t oz.	COMEX	-0.3%	-0.4%	-0.3%	-0.3%
Silver	USD/t oz.	COMEX	-0.3%	-0.4%	-0.3%	-0.3%
Platinum	USD/t oz.	NYMEX	-0.1%	-0.1%	-0.4%	-0.4%
Palladium	USD/t oz.	NYMEX	-0.4%	-0.4%	-0.9%	-0.5%
Livestock						
Live Cattle	USD/lb.	CME	2.4%	2.1%	2.2%	2.0%
Lean Hogs	USD/lb.	CME	-7.4%	-6.4%	1.0%	-5.3%
Feeder Cattle	USD/lb.	CME	-0.8%	-0.7%	2.0%	0.0%

*Roll return non-annualised from front month futures into second month on the date shown. 09 Feb 25 (3 Month), 09 Apr 25 (1 Month), 02 May 25 (1 Week). Source: Bloomberg. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

CFTC Net Positioning¹

	Current	5 Yr Average	1 Month	6 Month	1 Year
Energy					
WTI Oil	207,598	355,241	169,107	223,926	222,410
Brent Oil ²	97,558	204,070	155,838	126,145	260,648
Natural Gas	-118,148	-97,306	-111,952	-158,452	-136,608
Gasoline	37,180	51,431	40,497	49,342	52,559
ULS Diesel	-33,284	12,625	-13,039	-11,250	7,875
Agriculture					
Wheat	-115,656	-22,522	-101,074	-28,964	-22,623
Corn	45,423	156,174	92,320	63,107	-48,762
Soybeans	44,807	67,711	-34,498	-70,239	-54,190
Sugar	5,838	148,124	37,376	75,758	9,670
Cotton	-14,546	39,160	-38,744	-8,199	6,817
Coffee	47,587	37,615	41,456	59,797	64,204
Soybean Oil	63,970	41,641	43,180	76,535	-56,744
Cocoa	14,451	26,221	14,644	30,500	14,829
Industrial Metals³					
Copper (COMEX)	18,789	15,926	17,687	26,148	62,176
Copper (LME)	65,964	56,221	72,101	73,238	98,375
Aluminum	108,345	153,303	112,266	131,949	163,144
Nickel	7,695	26,892	8,797	18,419	35,672
Zinc	13,194	45,411	29,064	43,637	47,062
Lead	54,101	53,450	57,450	43,885	69,074
Tin	13,786	8,737	15,254	10,513	10,635
Precious Metals					
Gold	181,114	208,733	203,102	267,139	226,120
Silver	47,387	32,379	42,018	49,641	48,763
Platinum	10,615	14,779	-2,503	29,530	15,967
Palladium	-9,884	-4,137	-10,816	-3,370	-11,057
Livestock					
Live Cattle	156,260	87,759	144,673	122,872	64,563
Lean Hogs	72,123	50,881	46,682	137,461	80,090
Feeder Cattle	26,649	4,616	24,781	8,060	81

¹ Net positions in number contracts.

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

³ 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	5 Yr Average	1 Month	3 Month	6 Month
Energy					
Oil - US	438,376	-3.4%	-1%	2%	2%
Oil - OECD Europe**	323	-1%	0.2%	-1.6%	-4%
Natural Gas - DOE	2,145	1.9%	17%	-7%	-46%
Gasoline - DOE	225,728	-1%	-4%	-9%	9%
ULSDiesel - DOE	97,345	-6%	-5%	-12%	-7%
Industrial Metals					
Aluminium	573,215	-48%	-14%	-26%	-43%
Aluminium - LME	403,550	-54%	-10%	-29%	-45%
Aluminium - SHFE	169,665	-26%	-21%	-19%	-37%
Copper	432,730	30%	-21%	-19%	-14%
Copper - LME	191,775	26%	-10%	-23%	-30%
Copper - SHFE	80,705	-36%	-64%	-56%	-42%
Copper - COMEX	160,250	189%	44%	61%	80%
Nickel - LME	197,670	54%	-3%	12%	31%
Zinc	217,427	-12%	13%	4%	-32%
Zinc - LME	170,325	1%	38%	0%	-31%
Zinc - SHFE	47,102	-39%	-31%	19%	-35%
Lead	302,929	76%	1%	16%	19%
Lead - LME	253,425	135%	8%	14%	35%
Lead - SHFE	49,504	-24%	-25%	24%	-25%
Tin	11,424	14%	-13%	1%	-15%
Tin - LME	2,705	-26%	-16%	-35%	-40%
Tin - SHFE	8,719	38%	-12%	22%	-3%
Agriculture					
Wheat - USDA	260,700	-8.6%	0.2%	1.2%	0.7%
Corn - USDA	314,330	0%	0.1%	-0.5%	-1.0%
Soybeans - USDA	122,470	22%	0.9%	-1.5%	-4.6%
Sugar - USDA	45,427	-9%	-	-	-
Cotton - USDA	78,860	-3%	0.7%	0.6%	1.2%
Coffee - USDA	20,867	-39%	-	-	-
Soybean Oil - USDA	5,820	19%	-4%	14%	14%

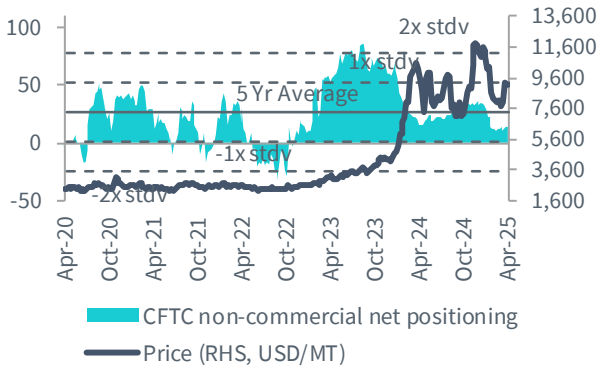
*Current inventories relative 1, 3, 6 months ago. The column "5-yr average" is the current inventory level relative to 5 years average inventory. For energy, 5-yr average is the average of the same month as report month over the past 5 years. SHFE started reporting inventory data from April 2015. ** (OECD) inventory data reported with 3-month lag with current = Feb 2025. Source: Bloomberg.

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

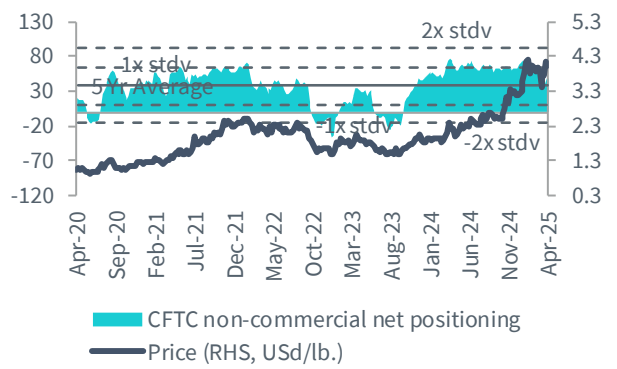
CFTC Net Positioning

Agriculture

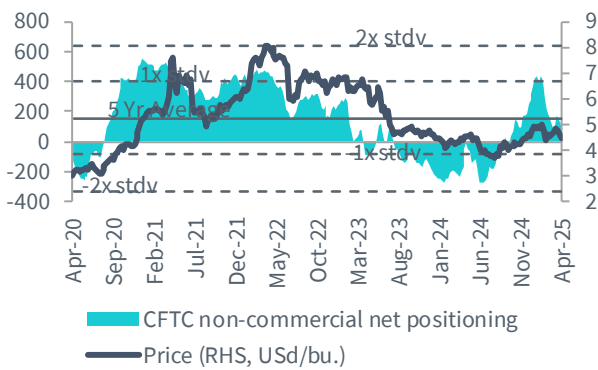
Cocoa



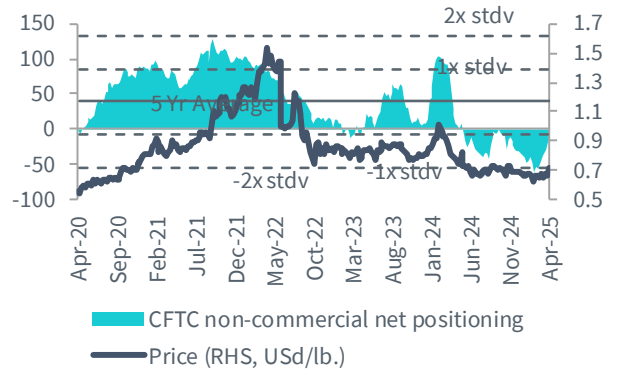
Coffee



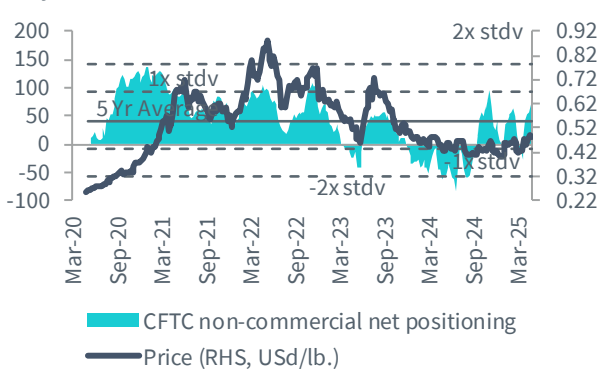
Corn



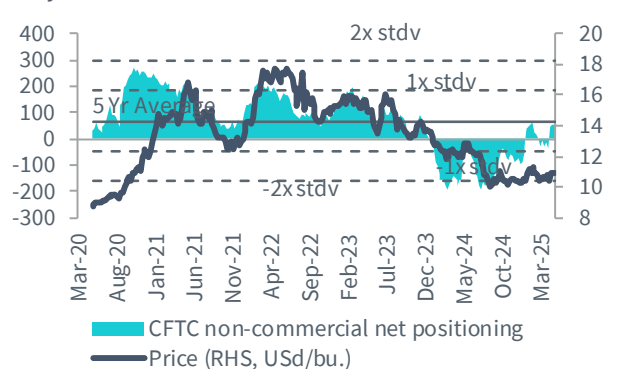
Cotton



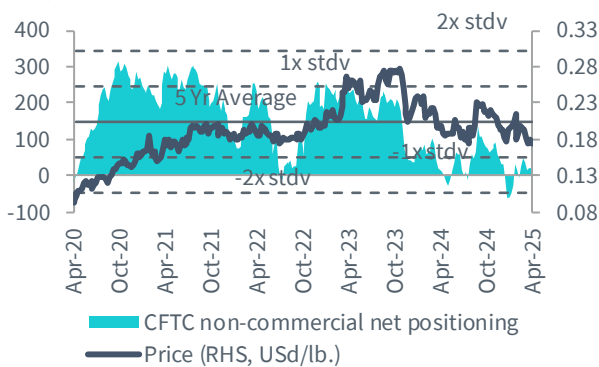
Soybean Oil



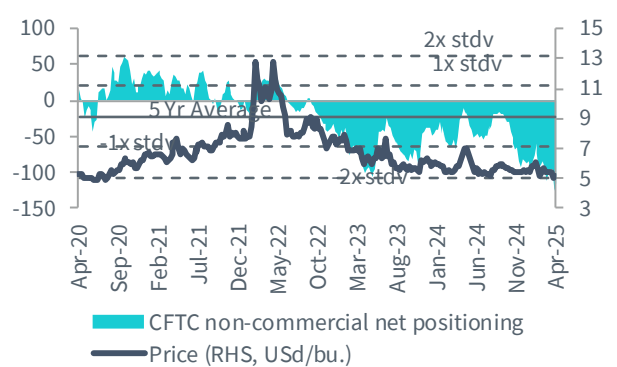
Soybeans



Sugar



Wheat

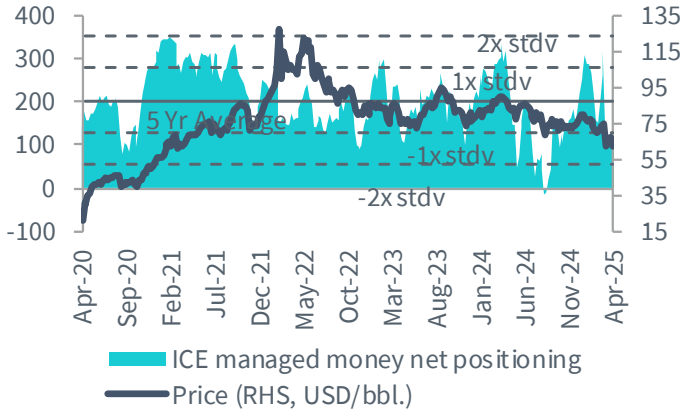


Source: Bloomberg, WisdomTree.

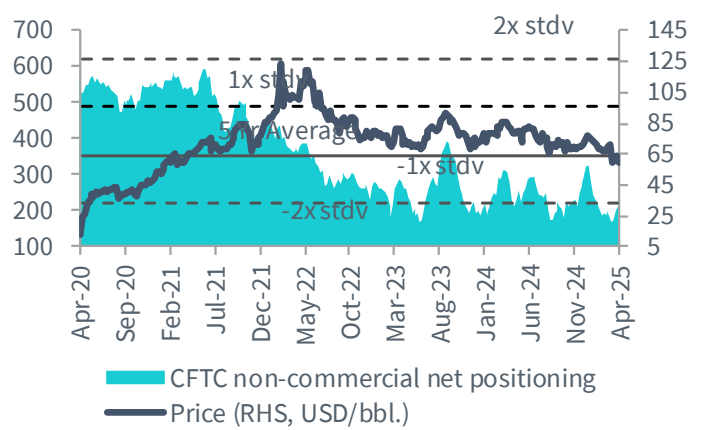
Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. CFTC futures and LME COTR net positioning as at May 09 and May 06 2025 respectively. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Energy

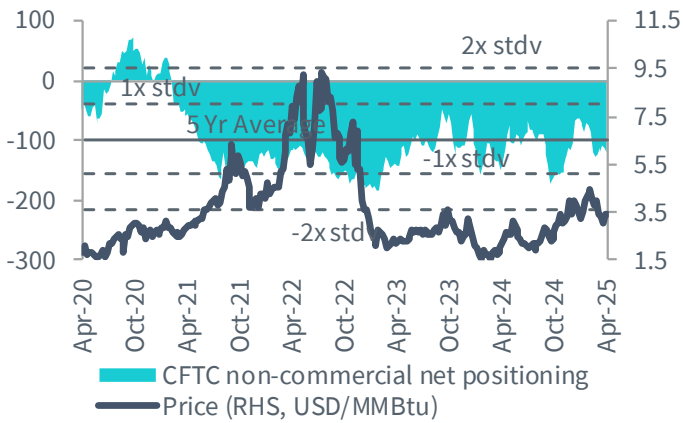
Brent Oil



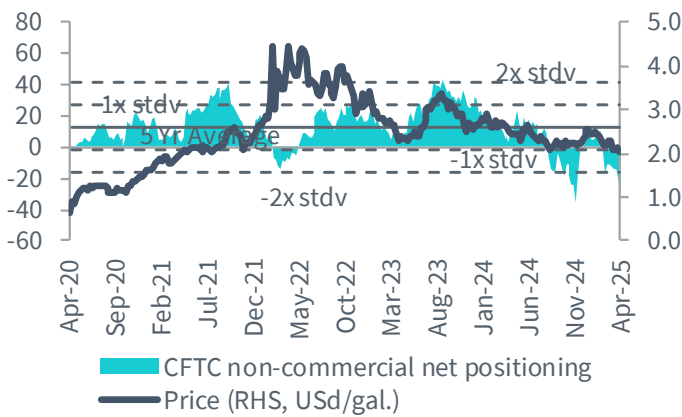
WTI Oil



Natural Gas



ULS Diesel

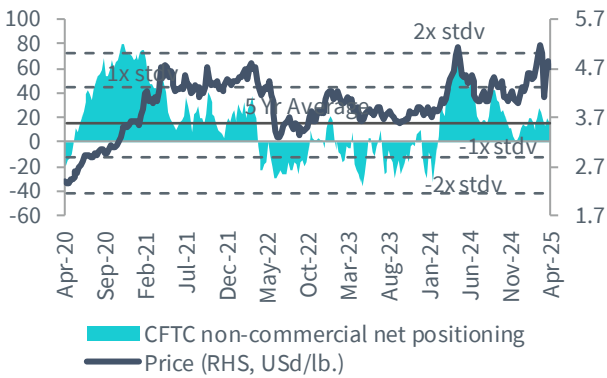


Source: Bloomberg, WisdomTree.

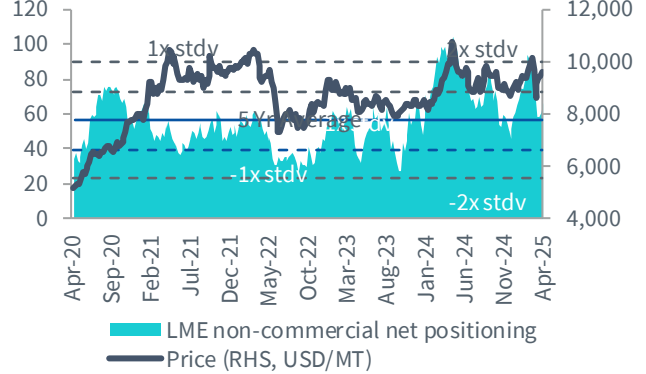
Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. *Brent average of net positions from January 2011 as positions were not reported by CFTC before then.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

Industrial Metals

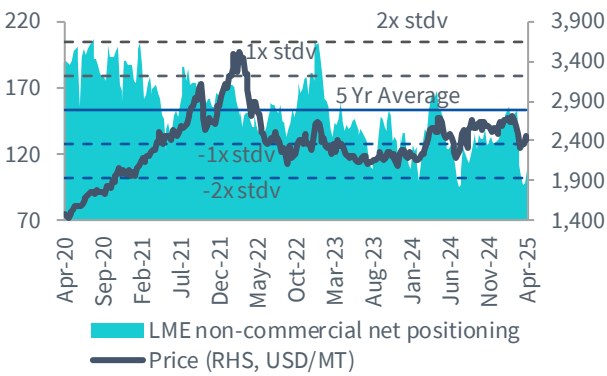
Copper (COMEX)



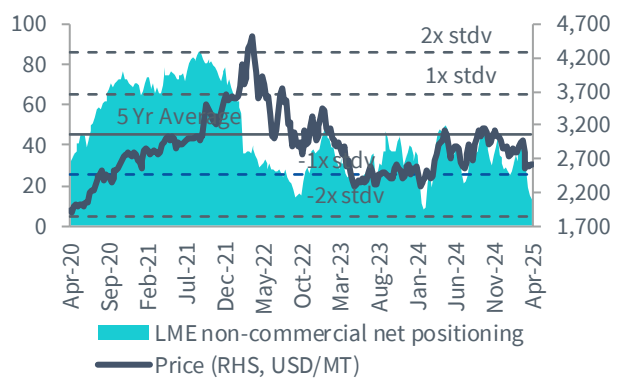
Copper (LME)



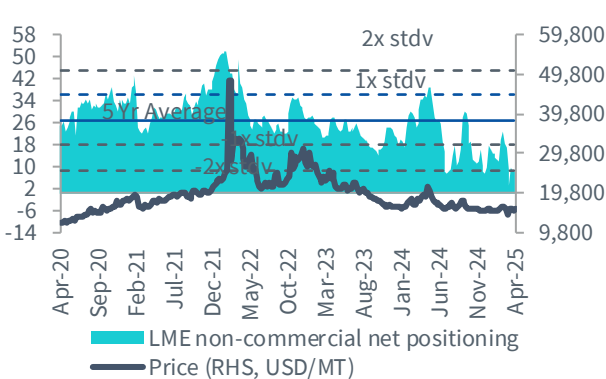
Aluminum



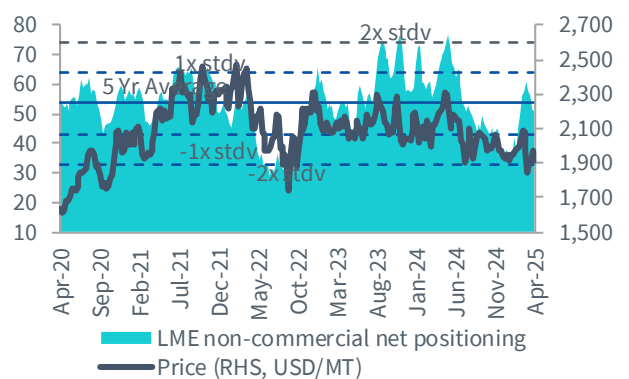
Zinc



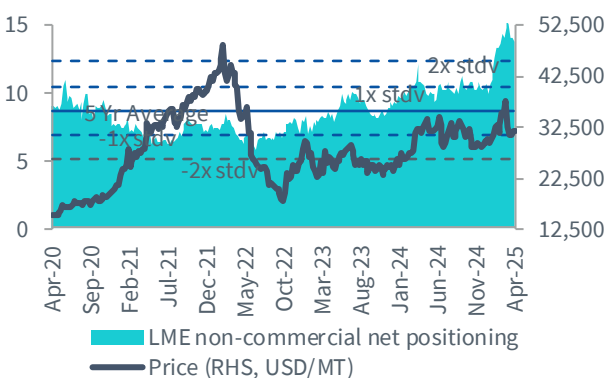
Nickel



Lead



Tin

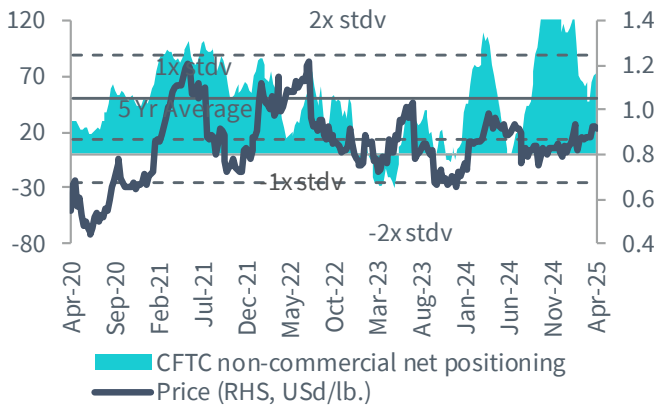


Source: Bloomberg, WisdomTree.

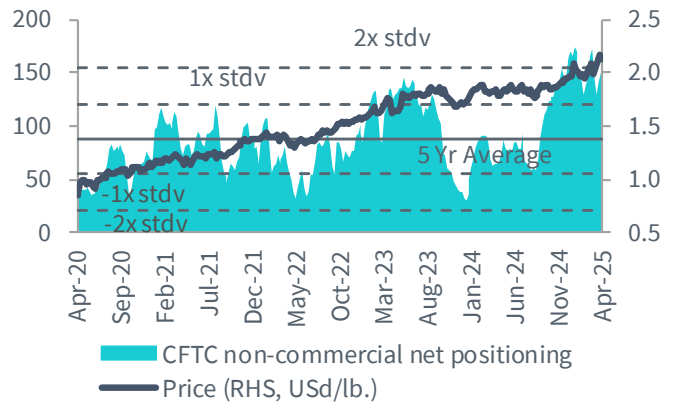
Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. LME non-commercial net positions from 30 January 2018 post MIFID II data and respective graphs represent daily data. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise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

Livestock

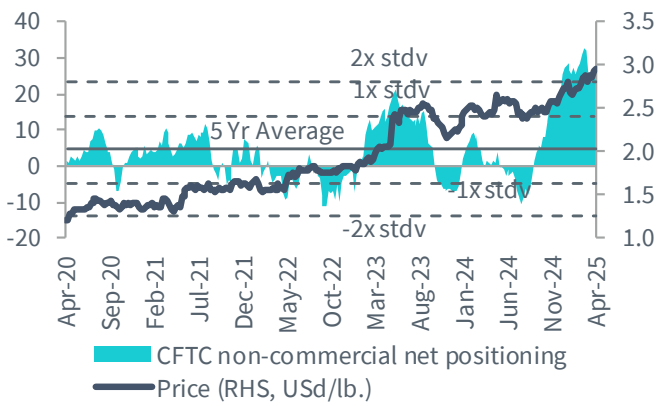
Lean Hogs



Live Cattle



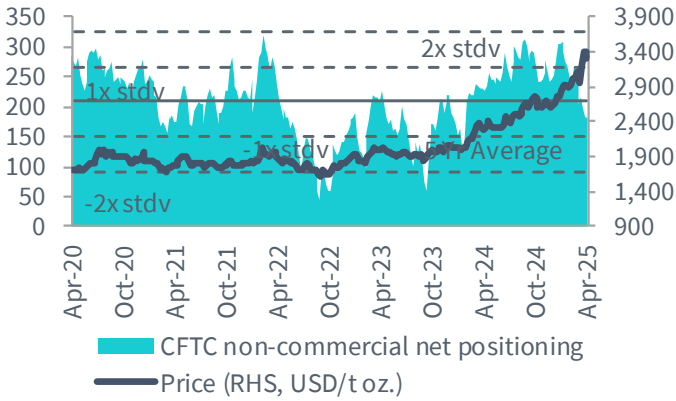
Feeder Cattle



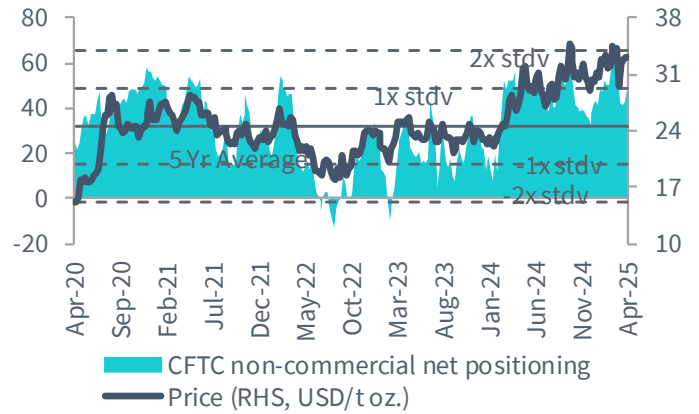
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. respective graphs represent daily data. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not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

Precious Metals

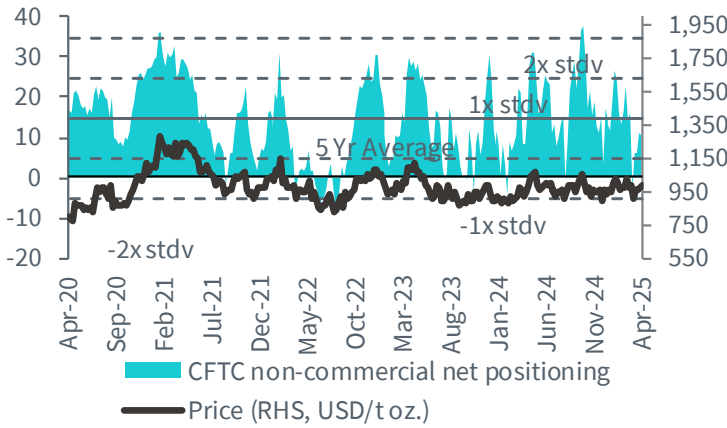
Gold



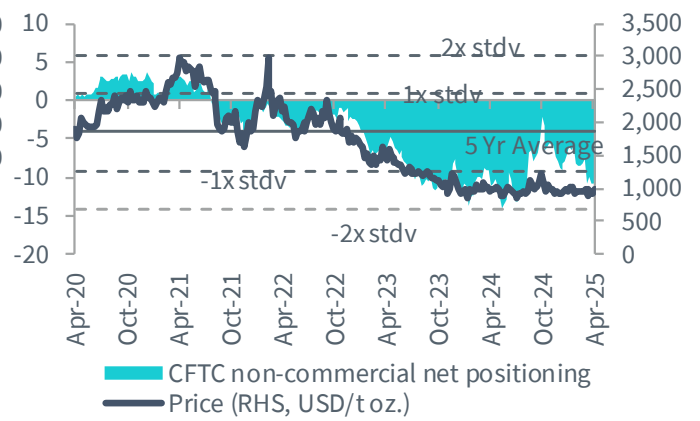
Silver



Platinum



Palladium

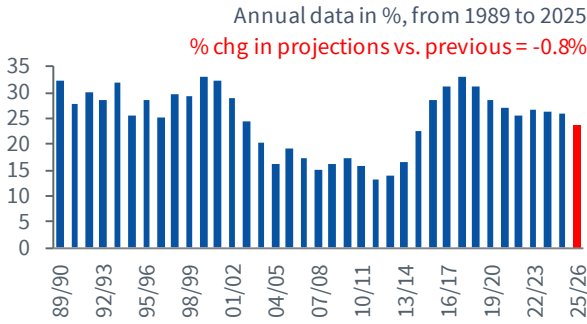


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. respective graphs represent daily data. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not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

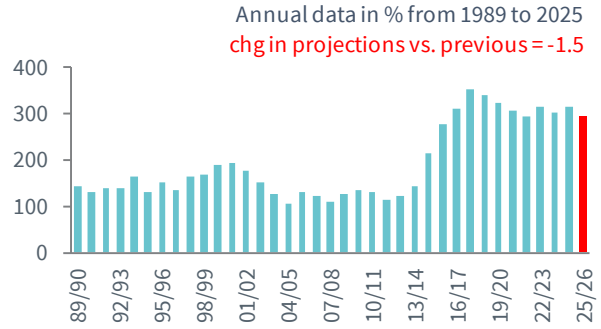
Inventories

Agriculture

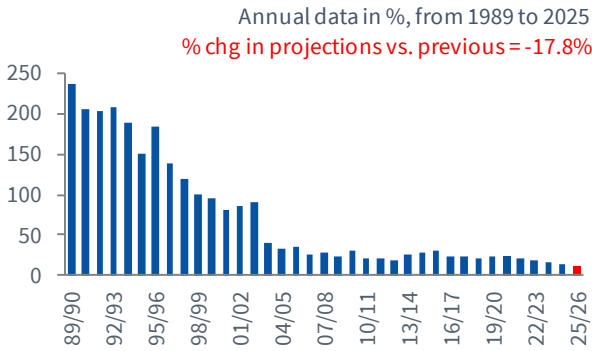
Corn - Stock to Use



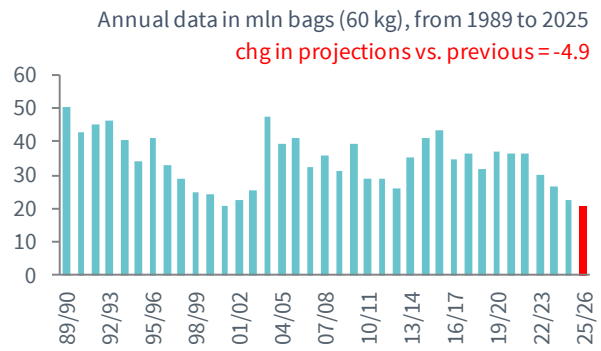
Corn - Ending Stocks



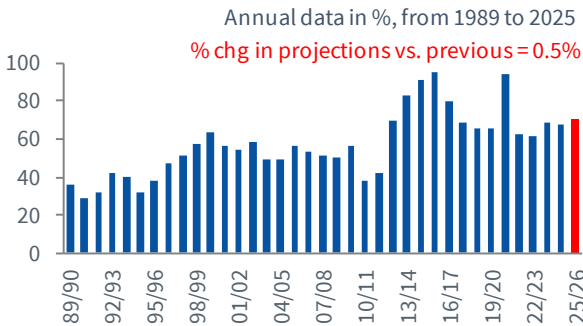
Coffee - Stock to Use



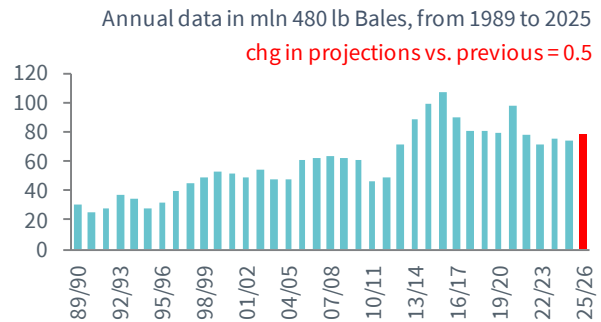
Coffee - Ending Stocks



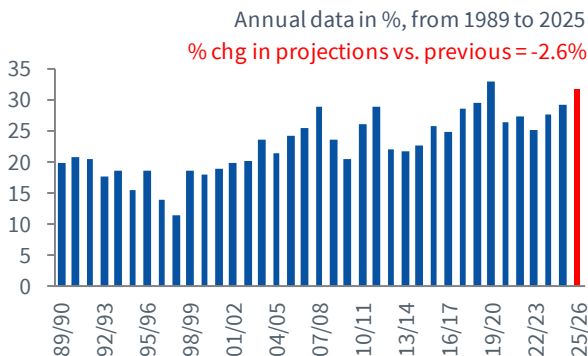
Cotton - Stock to Use



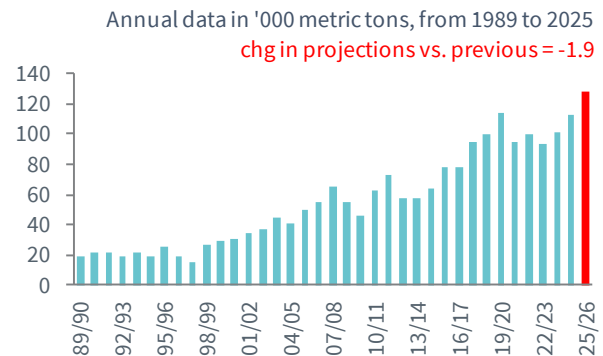
Cotton - Ending Stocks



Soybeans - Stock to Use



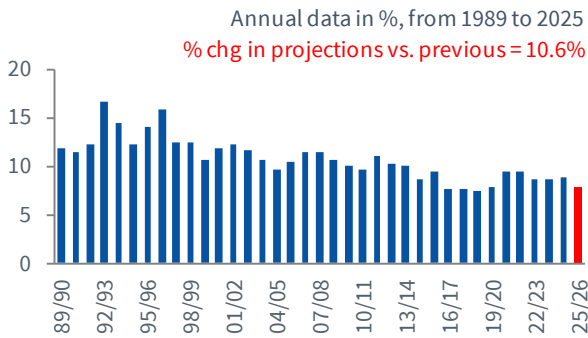
Soybeans - Ending Stocks



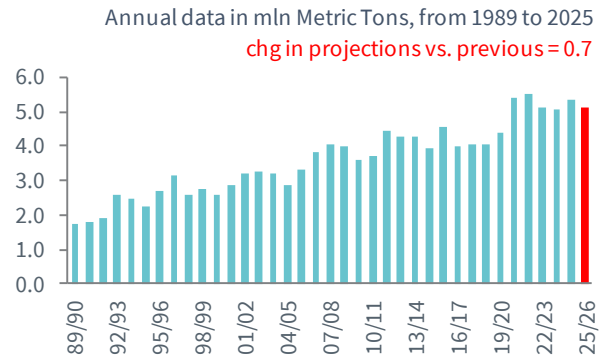
Source: USDA, Bloomberg, WisdomTree. Note: Ending stocks, inventories and stock to use data from the USDA are annual with monthly update of 2025/2026 estimates. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Agriculture

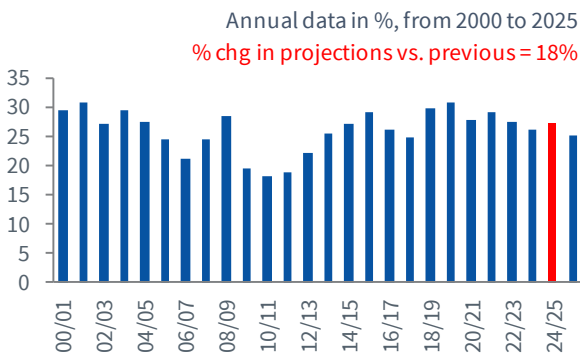
Soybean Oil - Stock to Use



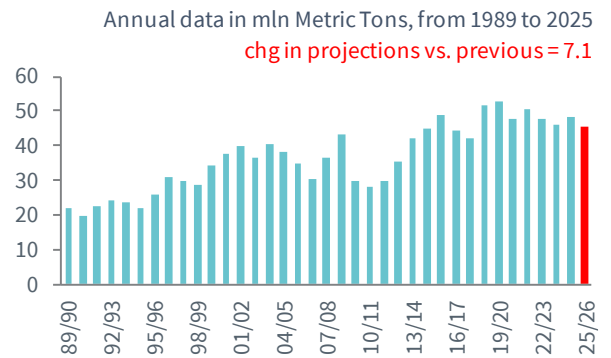
Soybean Oil - Ending Stocks



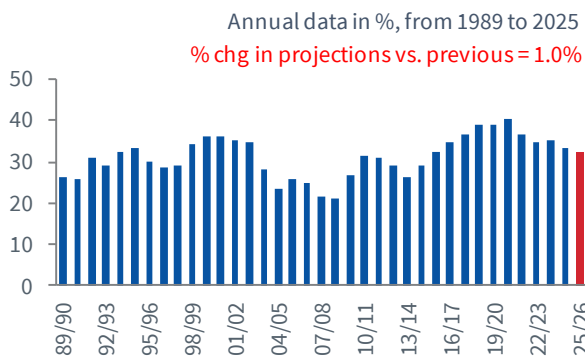
Sugar - Stock to Use



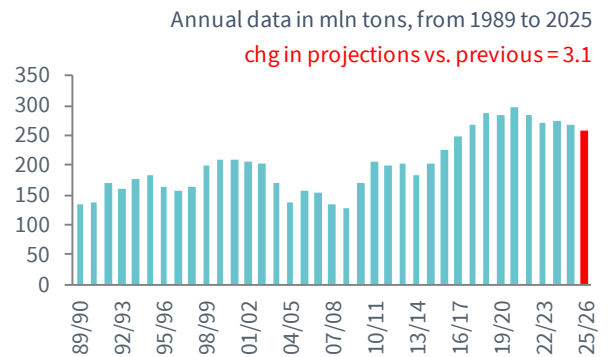
Sugar - Ending Stocks



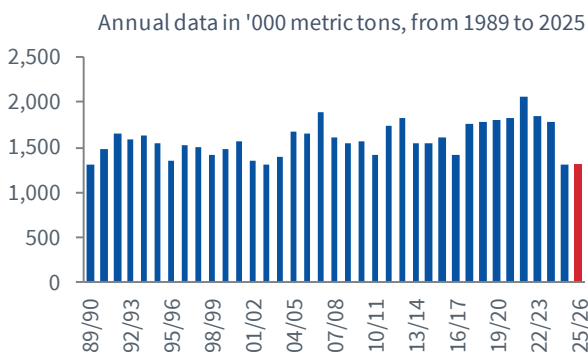
Wheat - Stock to Use



Wheat - Ending Stocks



Cocoa - Inventory

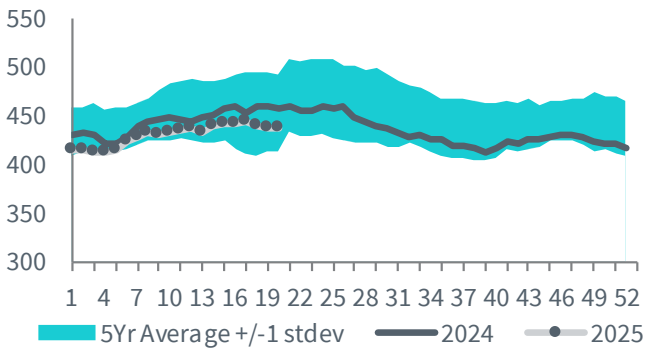


Source: USDA, Bloomberg, WisdomTree. Note: Ending stocks, inventories and stock to use data from the USDA are annual with monthly update of 2025/2026 estimates. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Energy

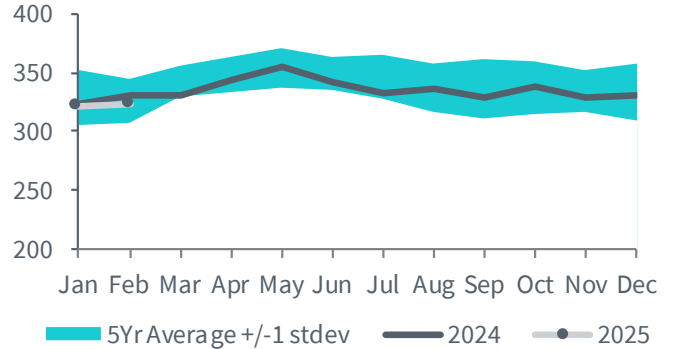
US Oil Inventory

Weekly data in mln barrels, from May 20 to May 25



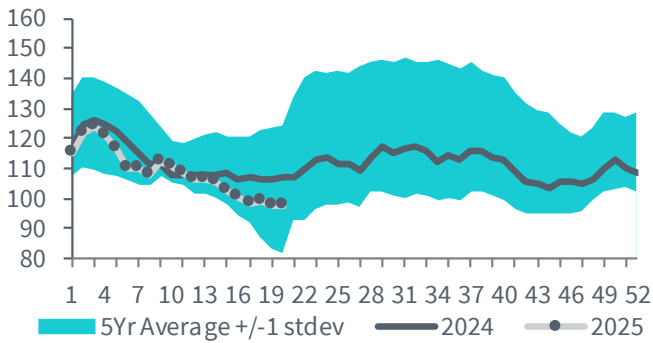
OECD Europe Oil Industry Inventory

Monthly data in mln barrels, from Feb 20 to Feb 25



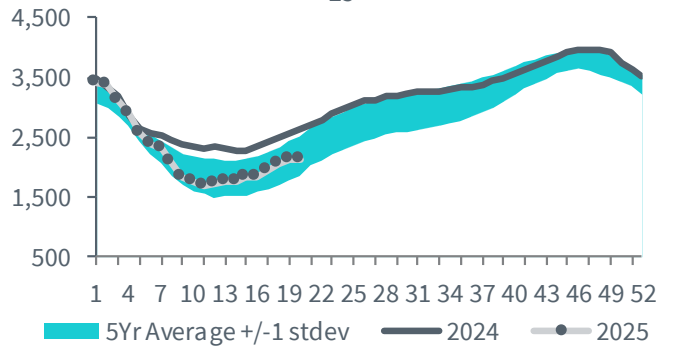
ULS Diesel Inventory

Weekly data in mln barrels, from May 20 to May 25



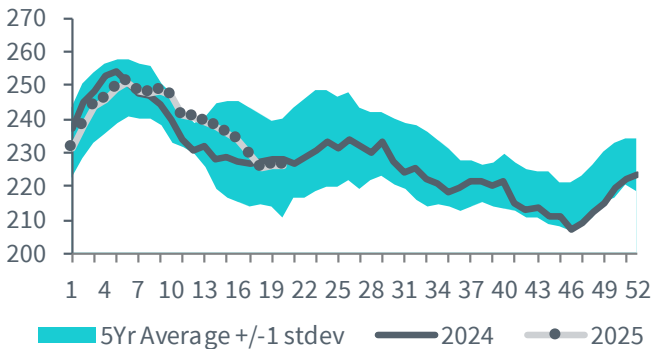
Natural Gas Inventory

Weekly data in billion cubic feet, from May 20 to May 25



Gasoline Inventory

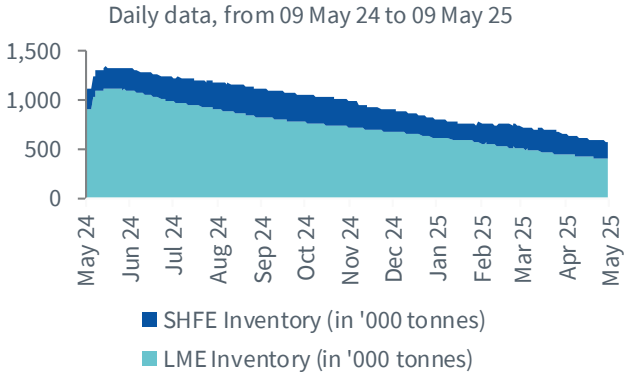
Weekly data in mln barrels, from May 20 to May 25



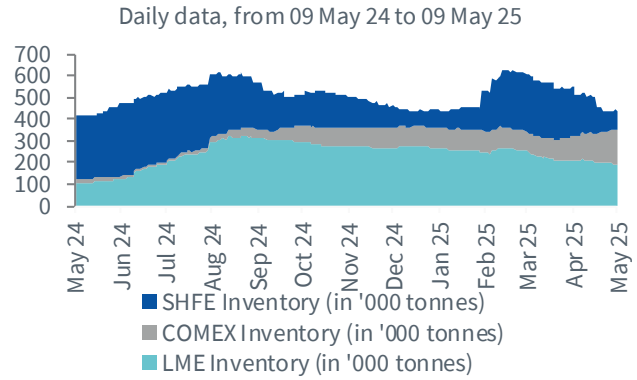
Source: Source: IEA / DOE, Bloomberg, WisdomTree. Note: "Oil - OECD Inventory" represents OECD industry stocks and is reported with a 3-month lag. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Industrial Metals

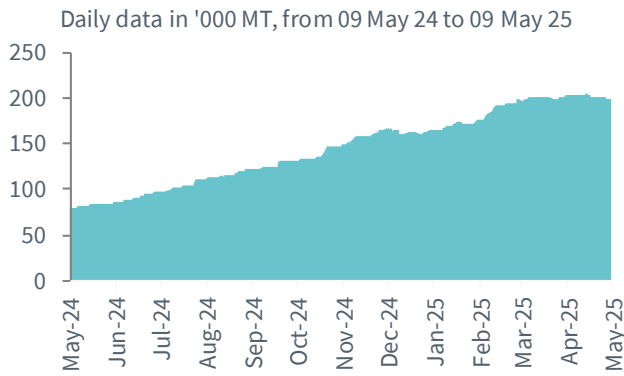
Aluminum Inventory



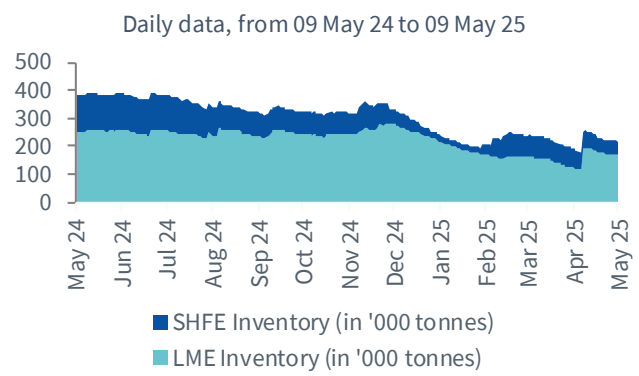
Copper Inventory



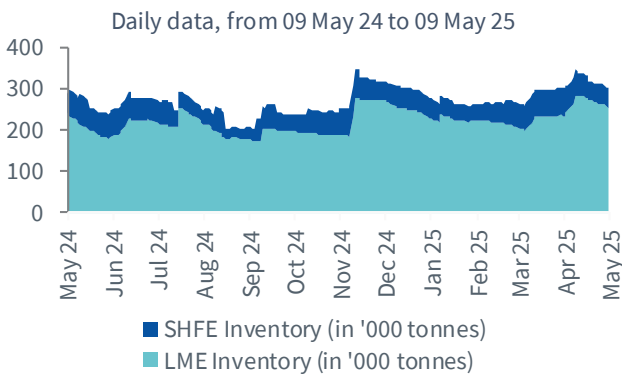
Nickel Inventory



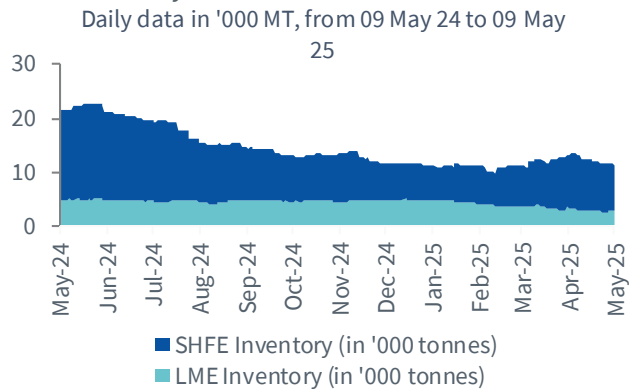
Zinc Inventory



Lead Inventory



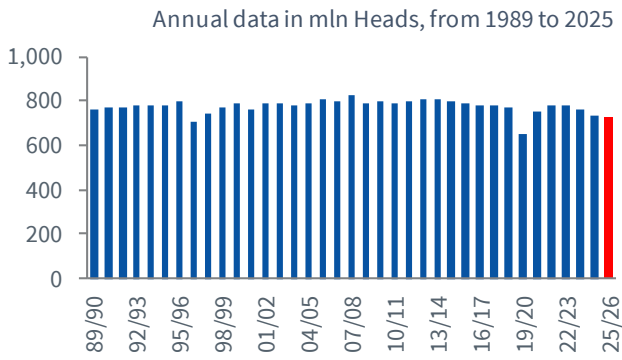
Tin Inventory



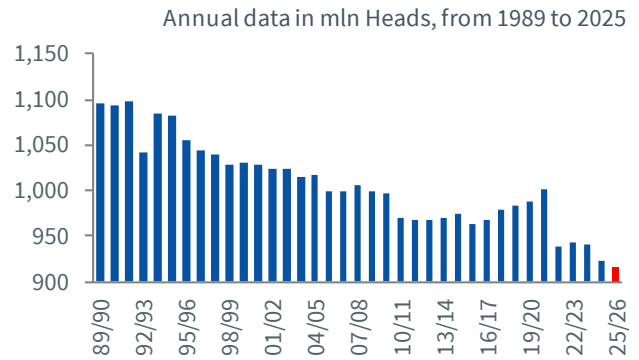
Source: Bloomberg, WisdomTree. Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.

Livestock

Lean Hogs Inventory



Live Cattle Inventory



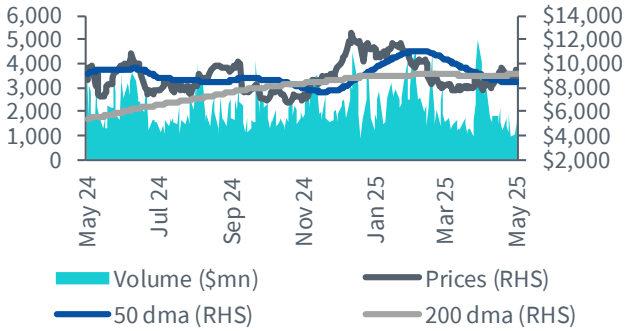
Source: USDA, Bloomberg, WisdomTree. Note: Ending stocks, inventories and stock to use data from the USDA are annual with monthly update of 2025/2026 estimates. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Moving Average and Volumes

Agriculture

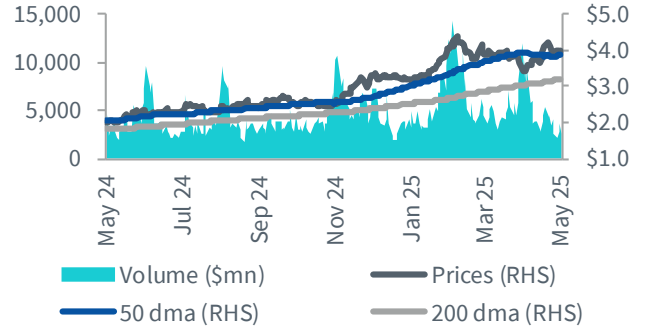
Cocoa Front Month Futures Price

Daily data in USD/MT, from 09 May 24 to 09 May 25



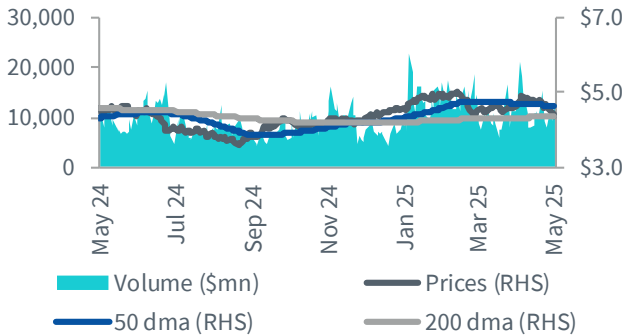
Coffee Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 09 May 24 to 09 May 25



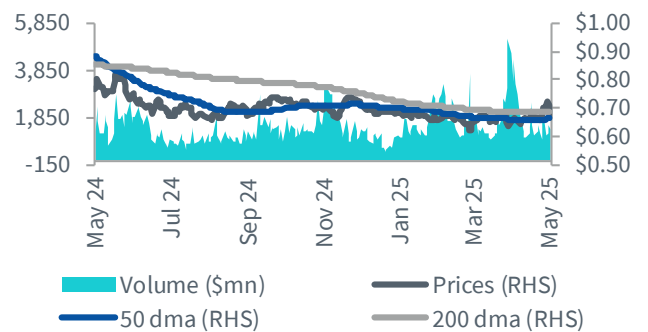
Corn Front Month Futures Price

Daily data in USD/bu., from 09 May 24 to 09 May 25



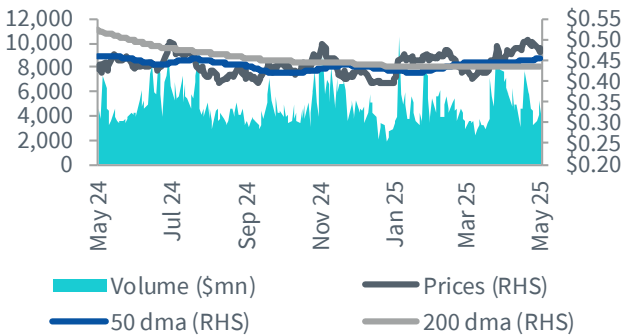
Cotton Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 09 May 24 to 09 May 25



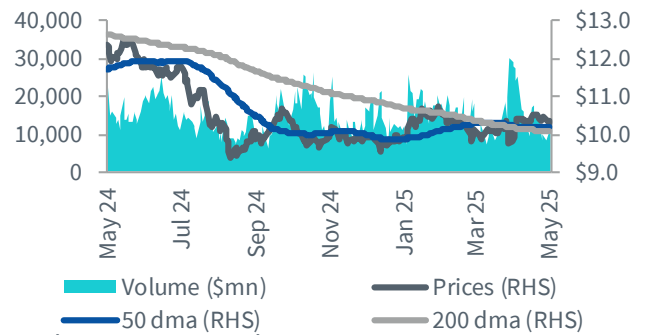
Soybean Oil Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 09 May 24 to 09 May 25



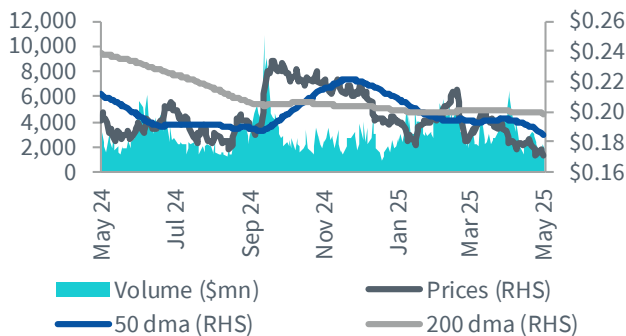
Soybeans Front Month Futures Price

Daily data in USD/bu., from 09 May 24 to 09 May 25



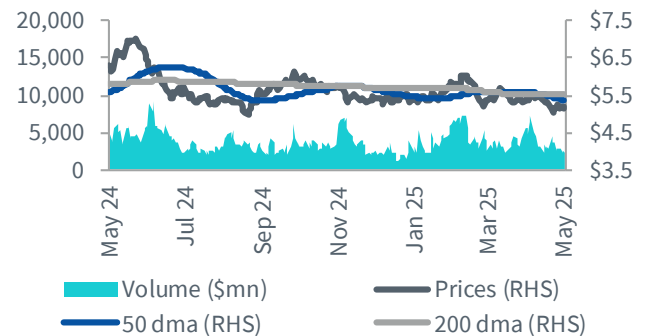
Sugar Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 09 May 24 to 09 May 25



Wheat Front Month Futures Price

Daily data in USD/bu., from 09 May 24 to 09 May 25

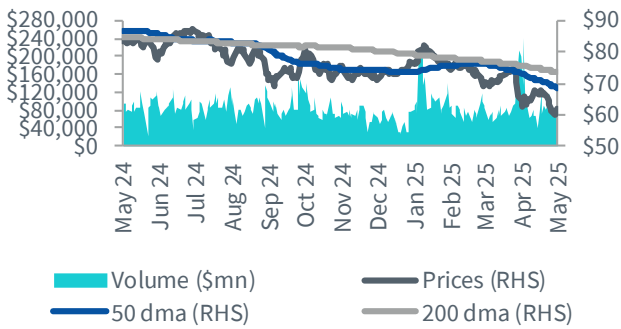


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Energy

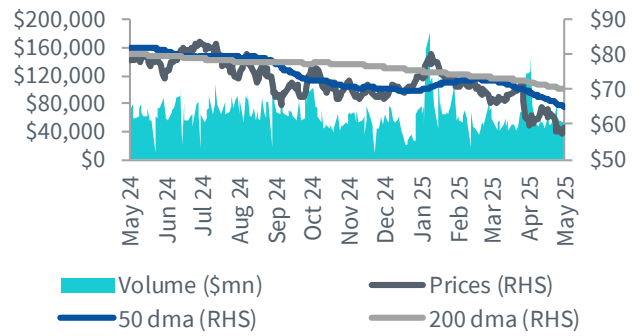
Brent Oil Front Month Futures Price

Daily data in USD/bbl., from 09 May 24 to 09 May 25



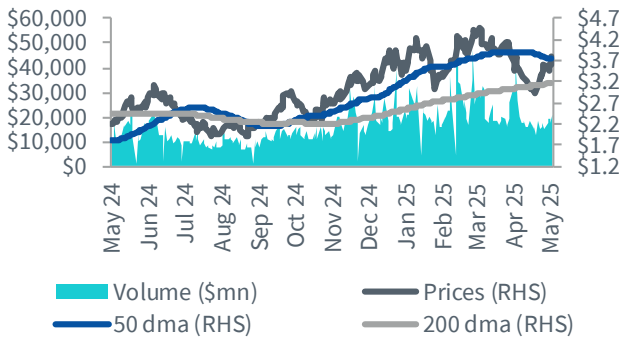
WTI Oil Front Month Futures Price

Daily data in USD/bbl., from 09 May 24 to 09 May 25



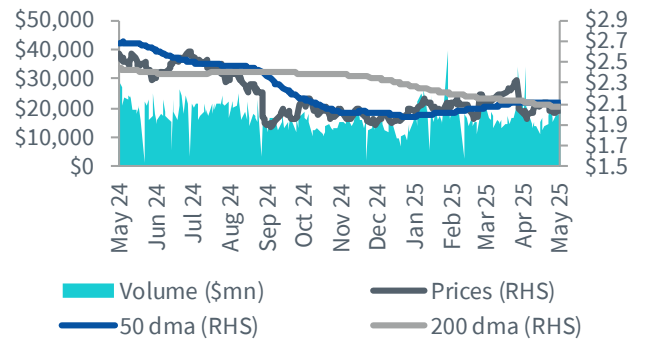
Natural Gas Front Month Futures Price

Daily data in USD/MMBtu, from 09 May 24 to 09 May 25



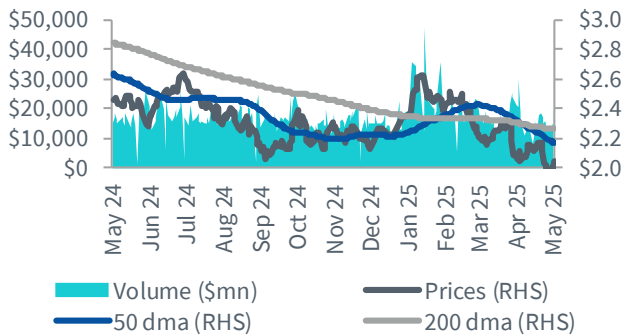
Gasoline Front Month Futures Price

Daily data in USD/gal., from 09 May 24 to 09 May 25



ULS Diesel Front Month Futures Price

Daily data in USD/gal., from 09 May 24 to 09 May 25

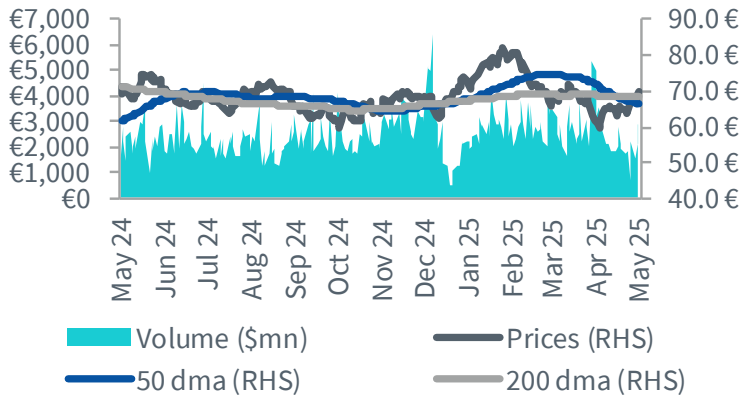


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Carbon

Carbon Front Month Futures Price

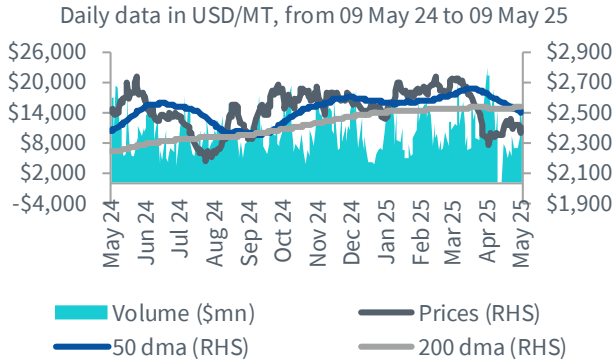
Daily data in EUR/MT, from 09 May 24 to 09 May 25



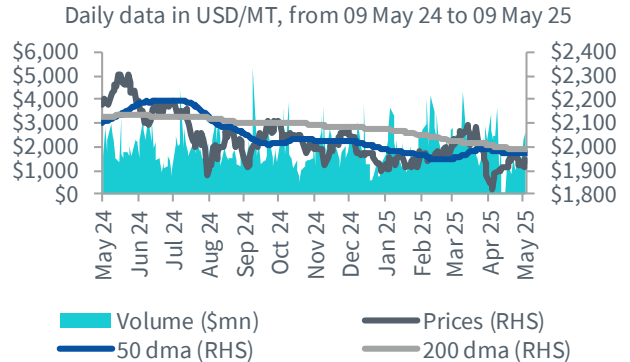
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Industrial Metals

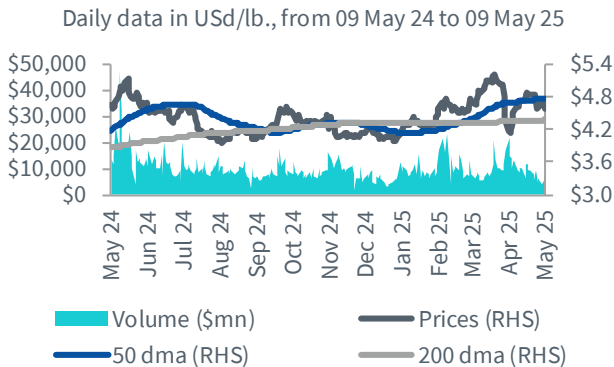
Aluminum Front Month Futures Price



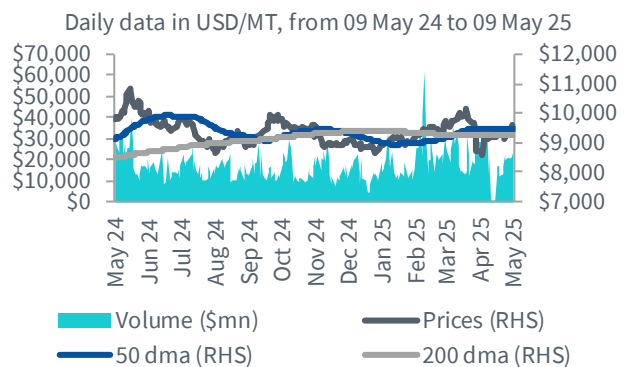
Lead Front Month Futures Price



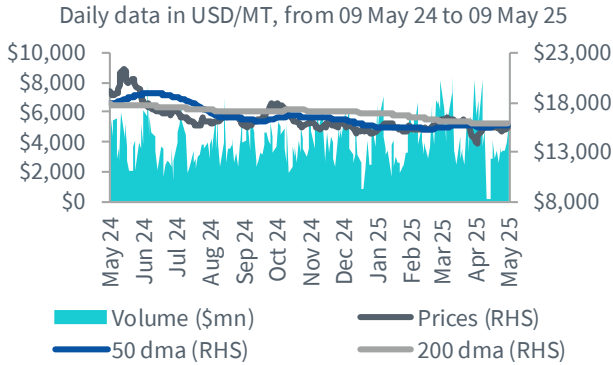
Copper (COMEX) Front Month Futures Price



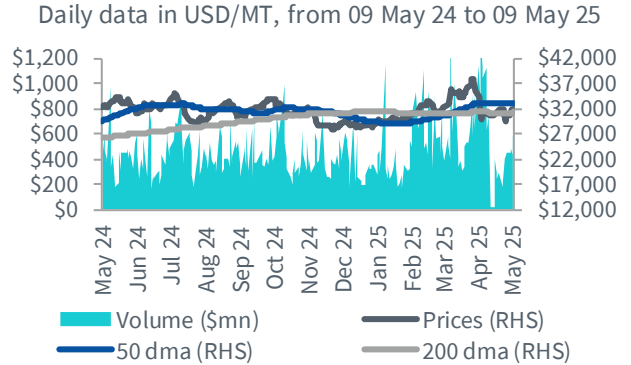
Copper (LME) Front Month Futures Price



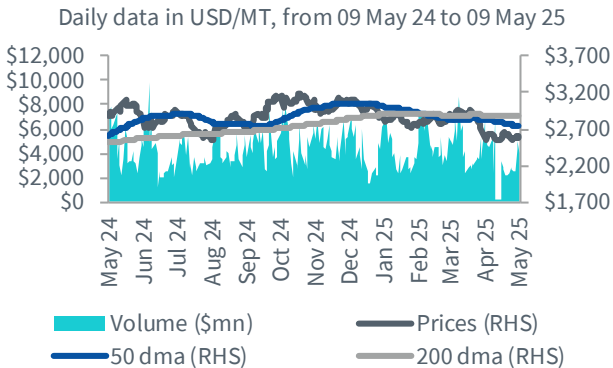
Nickel Front Month Futures Price



Tin Front Month Futures Price



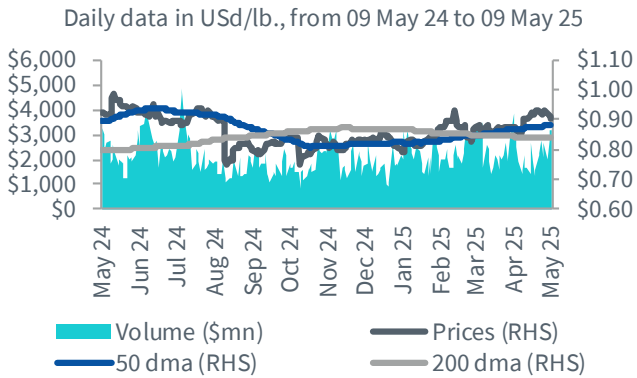
Zinc Front Month Futures Price



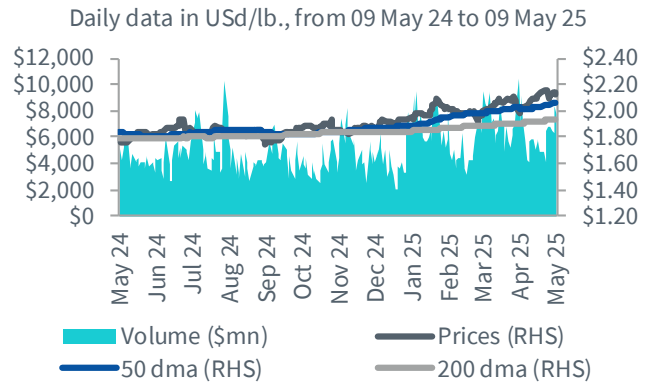
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Livestock

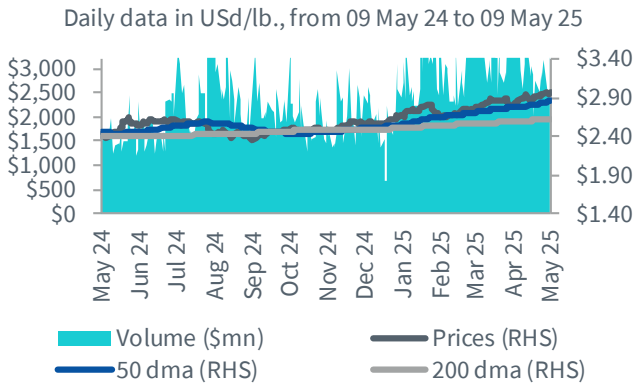
Lean Hogs Front Month Futures Price



Live Cattle Front Month Futures Price



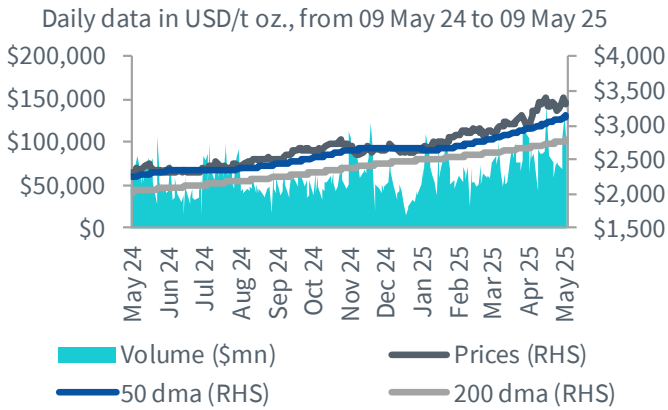
Feeder Cattle Front Month Futures Price



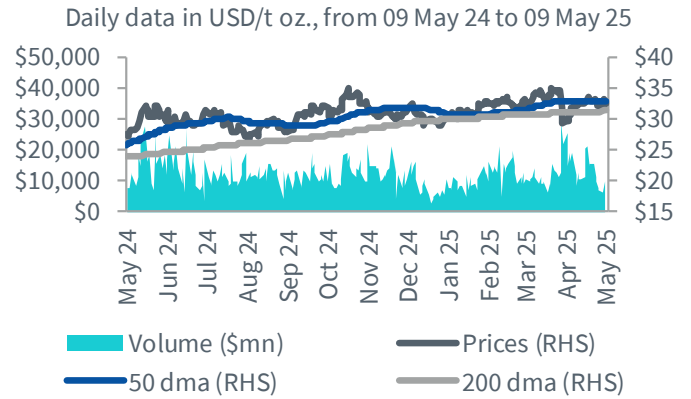
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Precious Metal

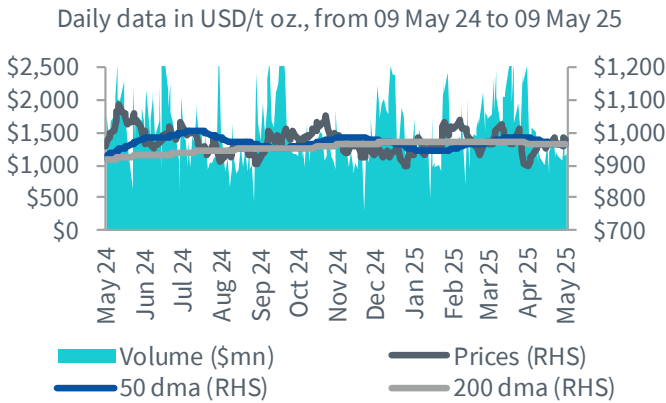
Gold Front Month Futures Price



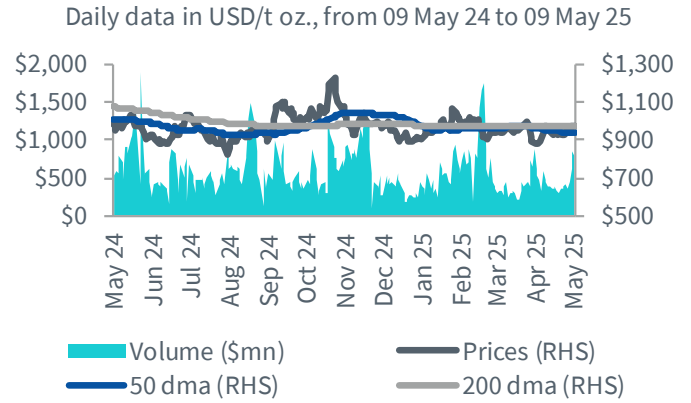
Silver Front Month Futures Price



Platinum Front Month Futures Price



Palladium Front Month Futures Price

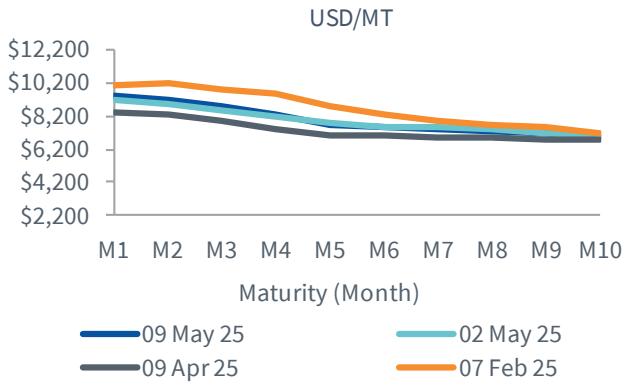


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

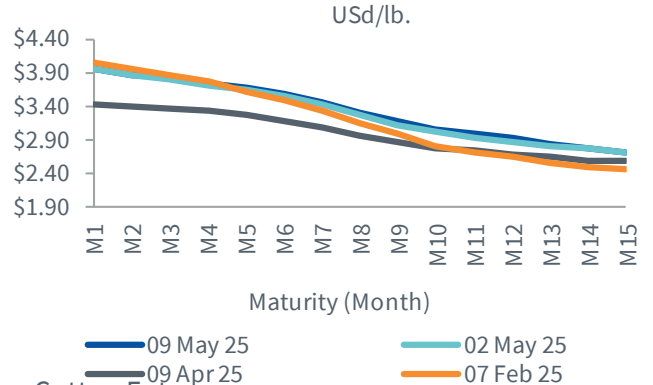
Future Curves

Agriculture

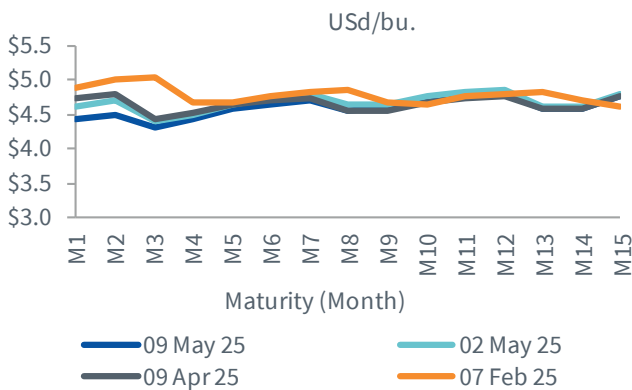
Cocoa Futures



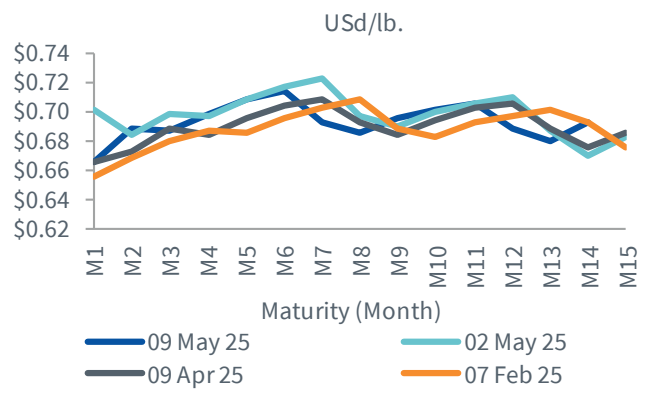
Coffee Futures



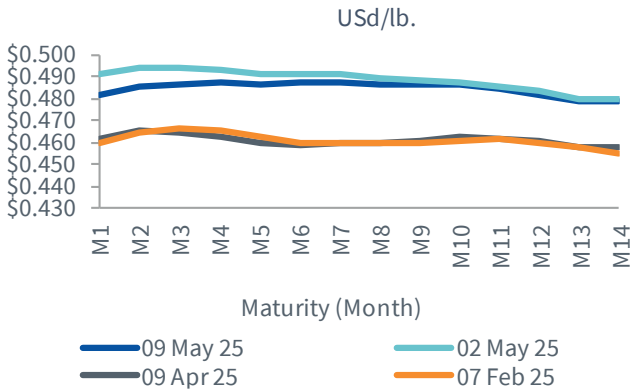
Corn Futures



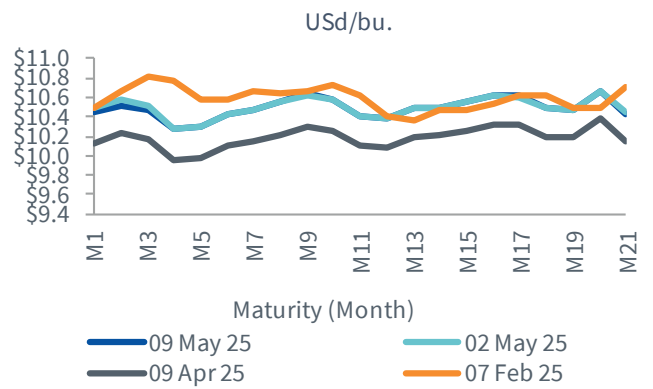
Cotton Futures



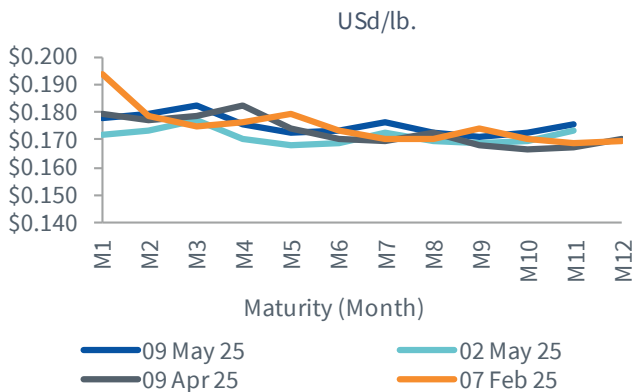
Soybean Oil Futures



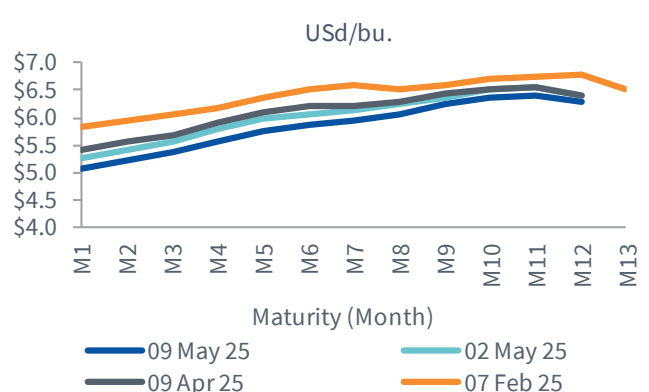
Soybeans Futures



Sugar Futures



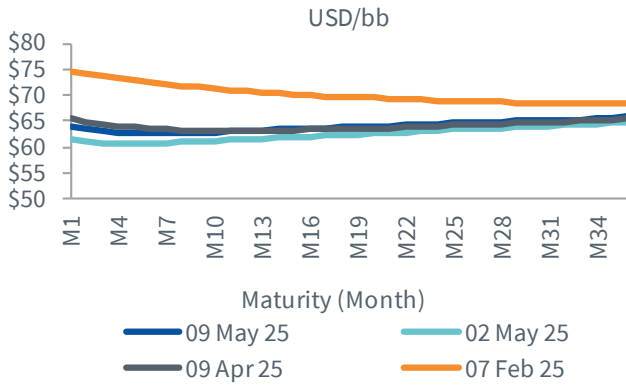
Wheat Futures



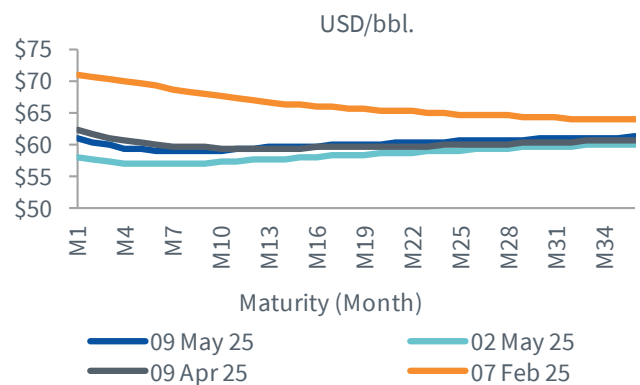
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Energy

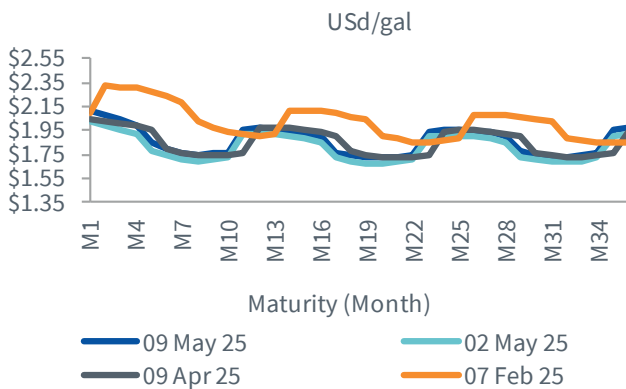
Brent Oil Futures



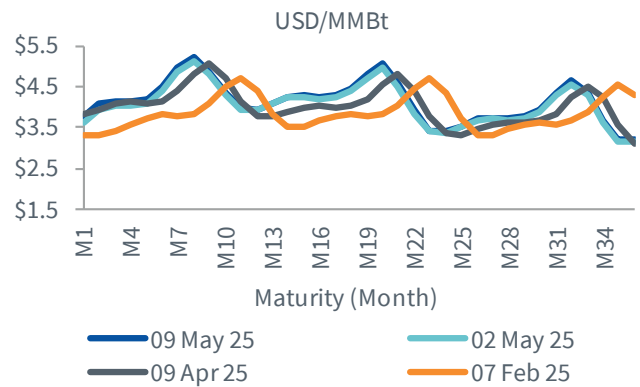
WTI Oil Futures



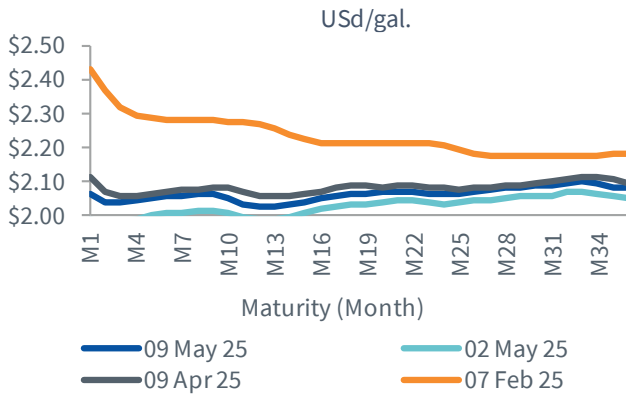
Gasoline Futures



Natural Gas Futures



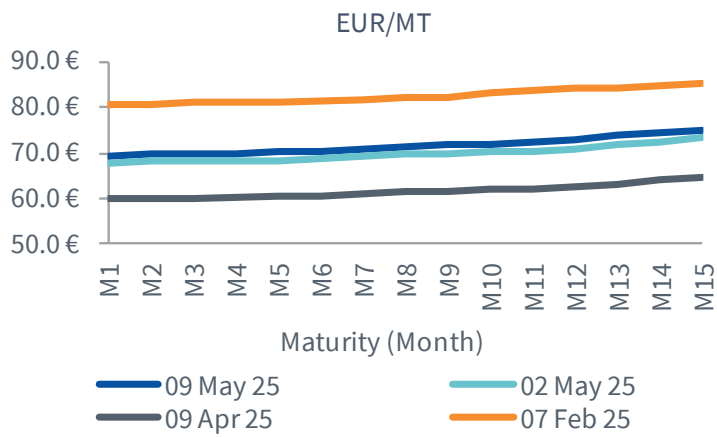
ULS Diesel Futures



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

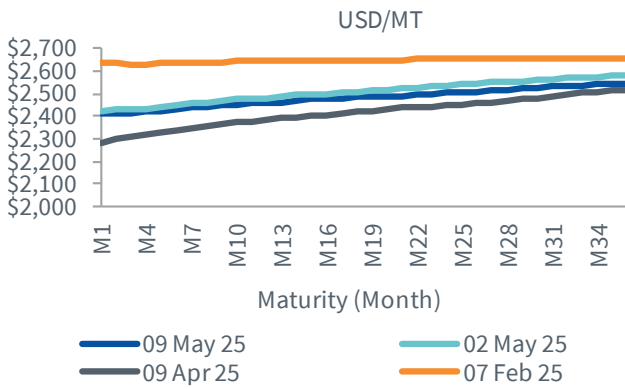
Carbon Futures



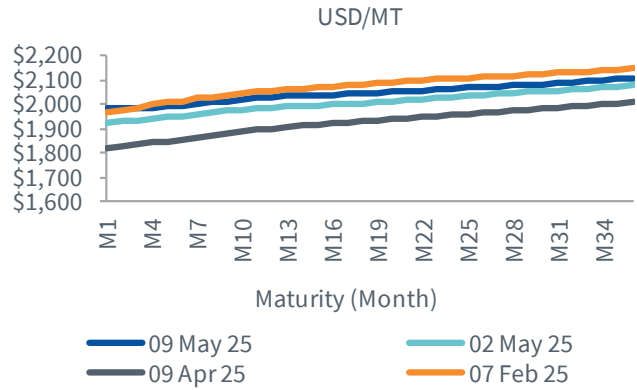
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Industrial Metals

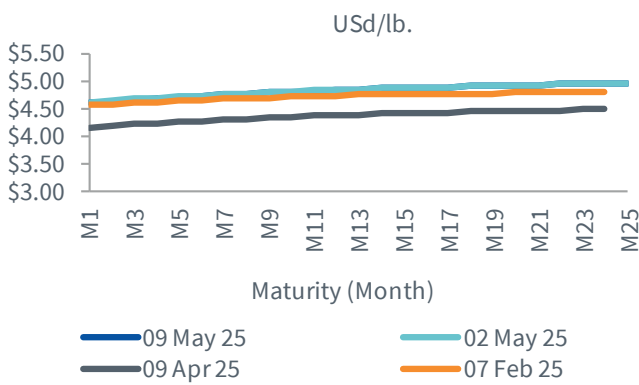
Aluminum Futures



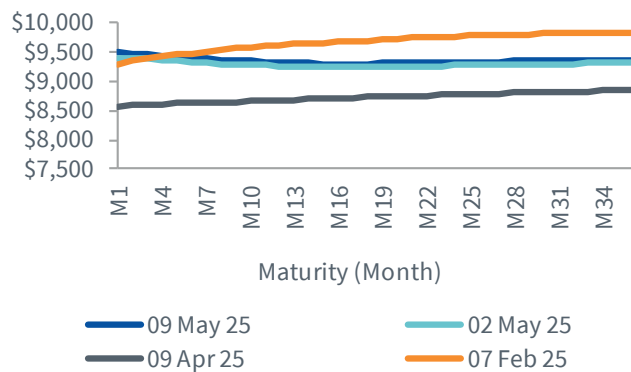
Lead Futures



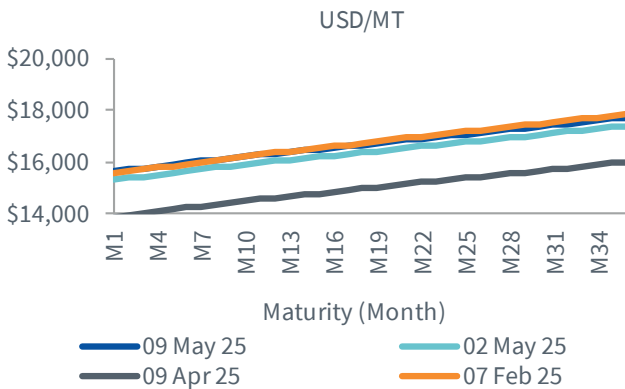
Copper (COMEX) Futures



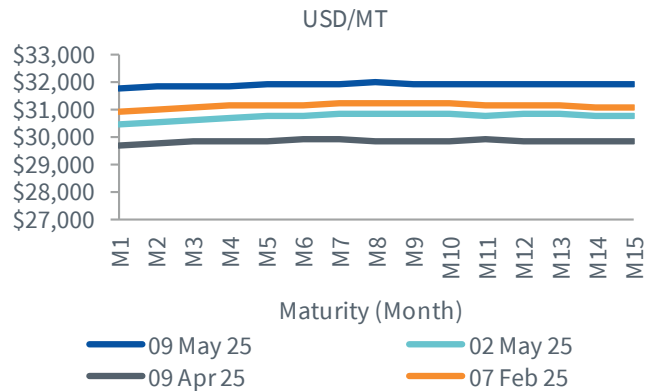
Copper (LME) Futures



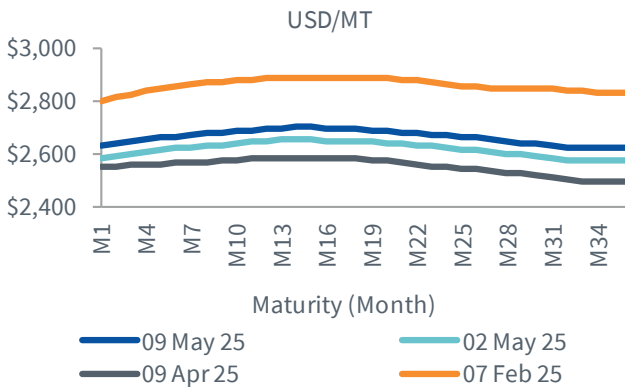
Nickel Futures



Tin Futures



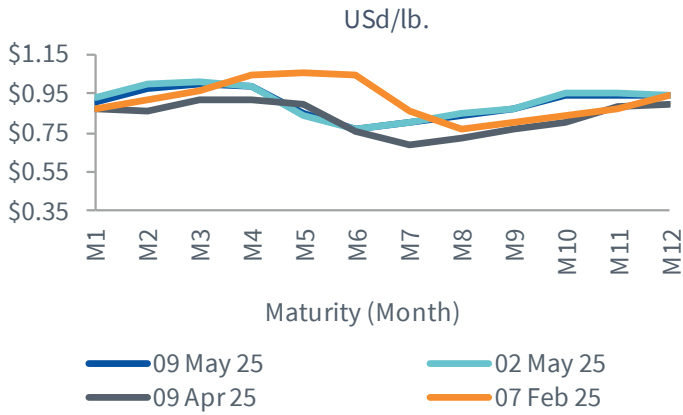
Zinc Futures



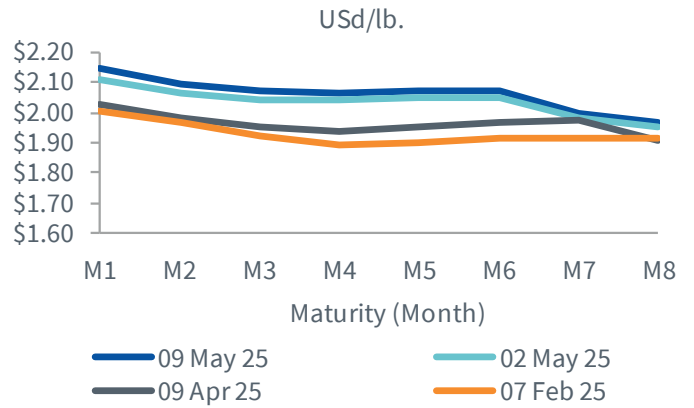
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Livestock

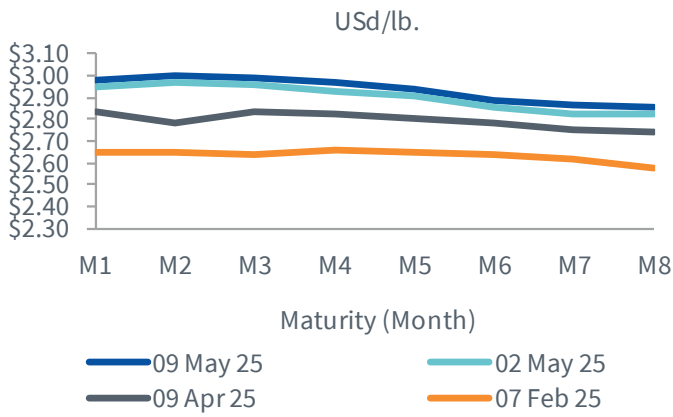
Lean Hogs Futures



Live Cattle Futures



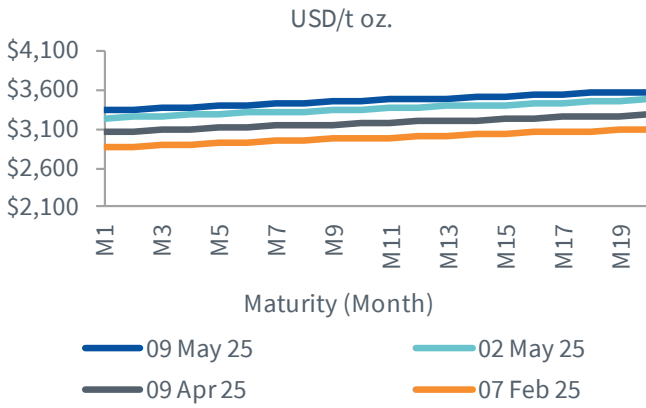
Feeder Cattle Futures



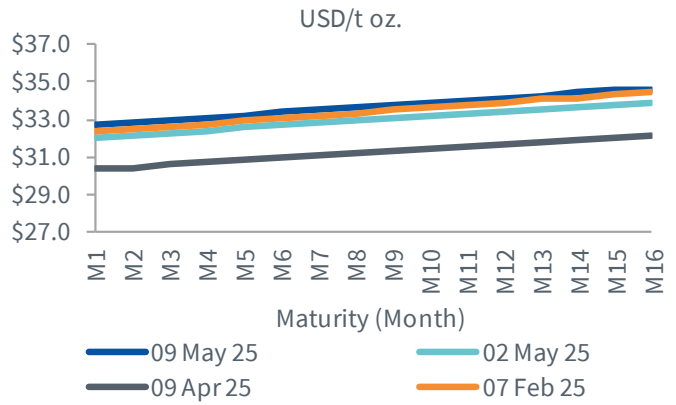
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.

Precious Metals

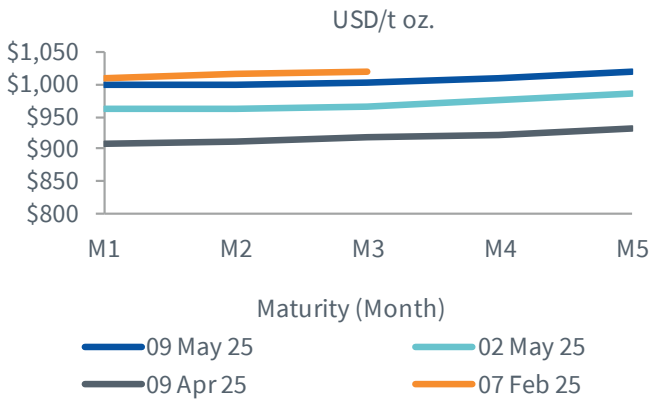
Gold Futures



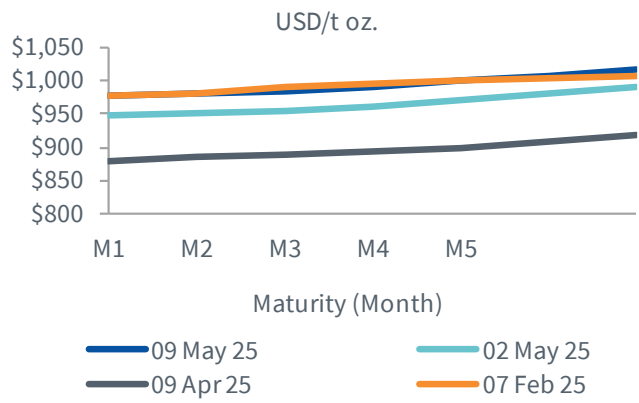
Silver Futures



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		
14-May-25	Shah, Gupta, Silenskyte	What's Hot: crypto breaks through
14-May-25	Elvira Kuramshina	Making great portfolios greater
12-May-25	Aneeka Gupta	Improving on the 60/40 adding diversifiers without divesting from equities
09-May-25	Dovile Silenskyte	Market crossroads: macro and earnings in focus
08-May-25	Nitesh Shah	Why CoCos remain attractive in a tariff-heavy environment
06-May-25	Rines, Gupta	The rise of 'intelligent' defence: cybersecurity and beyond
01-May-25	Kate Donegan	Charting new safe havens amid rising protectionism
30-Apr-25	Mobeen Tahir	Harvesting Commodity Carry
29-Apr-25	Mobeen Tahir	Positioning for progress: insights from WisdomTree's March 2025 AI strategy rebalance
24-Apr-25	Ayush Babel	Fees, custody, credibility: the ETP trifecta that makes or breaks crypto returns
22-Apr-25	Aneeka Gupta	Silver Outlook to Q1 2026: Catch-up potential after the sharp correction
22-Apr-25	Gupta, Zhu	What's Hot: The strategic calm amid the tariff storm
17-Apr-25	Dovile Silenskyte	The UK remains indispensable to Europe's defence rebuild

WisdomTree - Past Issues of Commodity Monthly Monitor		
Mar-Apr 2025	Research Team	Commodities reshaped by tariffs and policy shocks
Feb-Mar 2025	Research Team	Metals triumph despite Trump, tariffs, and trade disruption
Jan-Feb 2025	Research Team	Gold breaks records, agriculture surges amid tariff turbulence
Dec-Jan 2025	Research Team	Commodities lead the way in 2025 amid market uncertainty
Oct-Nov 2024	Research Team	Trump 2.0 reverberates across commodities

The research notes are for qualified investors only.

Key Reports			
Current	Next release		
12-May-25	12-Jun-25	USDA	World Agricultural Supply and Demand Estimates
06-May-25	10-Jun-25	EIA	Short-Term Energy Outlook
14-May-25	16-Jun-25	OPEC	OPEC Oil Market Report
15-May-25	17-Jun-25	IEA	IEA Oil Market Report

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.