



Commodity Monthly Monitor

# De la guerra comercial al susurro de los tipos de interés: las materias primas, entre dos fuegos

Del 11 de junio de 2025 al 11 de julio de 2025

## 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	9	
	Metales industriales	10	
	Metales preciosos	11	
03	<a href="#"><u>Análisis de indicadores técnicos</u></a>		
	Posicionamiento	13	
	Inventarios	14	
	Dinámica de curvas	15	
	Análisis técnico	16	
04	<a href="#"><u>Summary Tables</u></a>		
	Precios	18	
	Rolos	19	
	Posicionamiento neto CFTC	20	
	Niveles de inventario	21	
05	<a href="#"><u>Posicionamiento neto CFTC</u></a>		
	Agricultura	23	
	Energía	24	
	Metales industriales	25	
	Ganadería	26	
	Metales preciosos	27	
06	<a href="#"><u>Inventarios</u></a>		
	Agricultura		29
	Energía		31
	Metales industriales		32
	Ganadería		33
07	<a href="#"><u>Medias móviles y volúmenes</u></a>		
	Agricultura		35
	Energía		36
	Carbono		37
	Metales industriales		38
	Ganadería		39
	Metales preciosos		40
08	<a href="#"><u>Curvas de futuros</u></a>		
	Agricultura		42
	Energía		43
	Carbono		44
	Metales industriales		45
	Ganadería		46
	Metales preciosos		47
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

Los mercados globales de materias primas mostraron resiliencia en julio, registrando una modesta ganancia general a pesar de la dinámica sectorial mixta y la persistente incertidumbre macroeconómica. Las materias primas subieron un 1,0 % el mes pasado, por debajo de la renta variable global (MSCI World +3,0 %) pero cómodamente por delante de la renta fija (US Aggregate +0,5 %). Aunque las rentabilidades fueron dispares en los distintos subsectores de las materias primas, la rotación interna y los acontecimientos geopolíticos siguieron condicionando el rendimiento y los flujos de inversión.

La política comercial volvió al primer plano en julio, reconfigurando los flujos de materias primas e intensificando la volatilidad. Aunque los aranceles han sido durante mucho tiempo una palanca de la política económica, su resurgimiento bajo la doctrina "América primero" del presidente Trump está introduciendo ahora fuertes asimetrías en los mercados de materias primas, a medida que las cadenas de suministro se recalibran antes de los cambios previstos. En ninguna parte fue esto más evidente que en los metales industriales, el sector más rentable de julio (7,7 % el mes pasado).

El cobre se convirtió en el protagonista de la divergencia arancelaria. El sorprendente anuncio del presidente Trump de imponer un arancel del 50 % a las importaciones de cobre (que entrará en vigor el 1 de agosto) desencadenó una lucha entre comerciantes y fabricantes para redirigir los envíos a Estados Unidos antes de la fecha límite. Como consecuencia, los precios del cobre en COMEX se dispararon casi un 16 %, mientras que los de la Bolsa de Metales de Londres (LME) cayeron un 0,7 %, lo que ilustra cómo los aranceles geográficos pueden distorsionar la formación de precios. Esto también creó divergencias en los inventarios: Las existencias COMEX aumentaron debido a las entregas anticipadas, mientras que los inventarios LME siguieron disminuyendo. Las exenciones arancelarias para los aliados siguen sin estar claras, lo que mantiene en vilo los flujos globales y fomenta las posiciones especulativas en los mercados de futuros con sede en Estados Unidos.

Otros metales básicos también subieron ante las especulaciones de que podrían ser los siguientes. El zinc subió un 4,3 %, recuperándose de la debilidad anterior, mientras que el aluminio y el estaño subieron gracias a la mejora de la confianza. Sin embargo, los fundamentos siguen siendo contradictorios y hay poca convicción más allá de la apuesta política. Una vez que se cierre la oportunidad arancelaria, la cuestión pasará a ser cómo se las arreglan los compradores estadounidenses con un acceso restringido y si se materializan las exenciones.

La incertidumbre de la política monetaria añadió otra capa de volatilidad. A mediados de mes circuló el rumor de que el presidente de la Reserva Federal (Fed), Powell, podría ser

destituido por la Administración Trump por su "lentitud" en la bajada de tipos. Aunque tal medida se enfrentaría a obstáculos legales e institucionales, incluso la sugerencia de la misma sacudió la confianza del mercado, haciendo oscilar los rendimientos y desencadenando un latigazo en los activos sensibles a los tipos.

Los mercados de renta fija reflejaron esta esquizofrenia: mientras que el gráfico de puntos de la Reserva Federal implica dos recortes de aquí a finales de año, los operadores empezaron a valorar la posibilidad de tres, especialmente a medida que el impulso económico mostraba signos de debilitamiento. Mientras tanto, el dólar estadounidense se debilitó ligeramente, ofreciendo un viento de cola a los activos reales. Sin embargo, la falta de claridad tanto sobre el calendario como sobre el compromiso mantuvo elevada la volatilidad en toda la curva.

Los metales preciosos, beneficiados durante mucho tiempo por las expectativas de recortes de tipos, respondieron con un cauto optimismo, registrando una subida mensual del 2,3 %. Aunque la clase de activos sigue atrayendo flujos de refugio seguro, la falta de convicción de la Reserva Federal limitó el impulso alcista. El oro se mantuvo en una banda de fluctuación, y los mercados no parecían dispuestos a impulsarlo al alza sin una confirmación más clara de la relajación monetaria. La plata y el platino superaron al oro, impulsados por la demanda industrial y los flujos de sustitución, ya que los inversores buscaron alternativas más baratas al metal amarillo.

Los mercados energéticos registraron modestas ganancias (+0,8 %), pero los acontecimientos geopolíticos y de política comercial siguieron proyectando una larga sombra. Los precios del petróleo subieron inicialmente por la escalada del conflicto en Oriente Próximo (Israel-Irán-EE. UU.), pero retrocedieron tras la desescalada simbólica de Irán, lo que pone de relieve la hipersensibilidad del mercado a las señales geopolíticas. El sector energético también siguió con atención el plazo de 50 días que Trump dio a Rusia para poner fin a su guerra en Ucrania, amenazando con aranceles del 100 % a los aliados rusos si no se cumple la exigencia. Mientras tanto, los mercados de gasóleo ya están ajustados, con inventarios de ULSD más de 1 desviación estándar por debajo de la media de 5 años. Cualquier restricción o desvío del comercio podría agravar aún más la situación, especialmente de cara al invierno.

Las materias primas agrícolas siguen siendo uno de los segmentos del complejo de materias primas más sensibles a las políticas y a las condiciones meteorológicas. La creciente influencia de los mandatos sobre biocarburantes, la imprevisibilidad de los extremos climáticos y los crecientes riesgos arancelarios se combinan para remodelar las señales de precios y los flujos de posicionamiento.

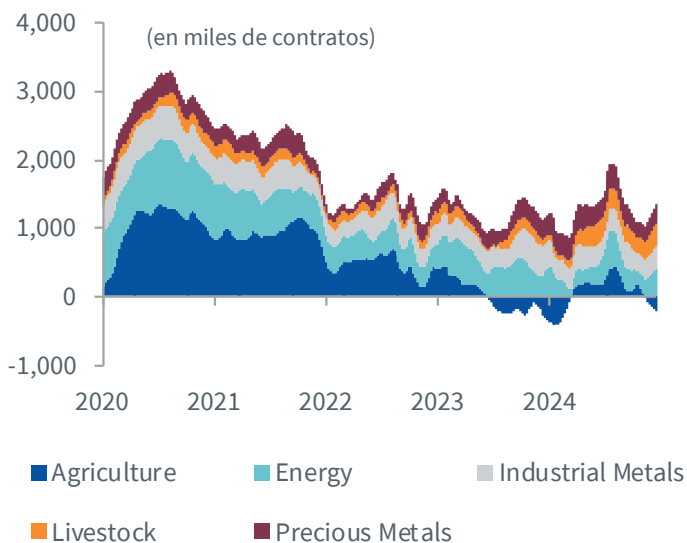
## Rendimiento

Performance*	- 1 Mth	- 6 Mth	- 12 Mth
All Commodities	1.0%	3.5%	7.8%
Energy	0.8%	-5.4%	-2.3%
Industrial Metals	7.7%	9.8%	7.0%
Precious Metals	2.3%	23.2%	33.2%
Agriculture	-3.0%	-4.2%	-0.2%
MSCI World	3.0%	11.6%	13.6%
US Aggregate Bond	0.5%	4.2%	3.9%

\*Bloomberg TR Indexes for basket returns, data to Friday 11 July 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.**

- + **Los metales del grupo del platino (MGP) se han convertido en los más rentables del sector de los metales preciosos, tras un periodo de rendimiento inferior a principios de año.** Tras su rezago durante los cinco primeros meses de 2025, los MGP han protagonizado un fuerte repunte. El último repunte de los precios se ha visto impulsado por la inquietud de los mercados ante los posibles aranceles dirigidos a estos metales.
- + **Los metales industriales fueron el sector de materias primas con mejor rendimiento el mes pasado.** Aunque el anuncio de Trump de imponer un arancel del 50 % a las importaciones de cobre se había anticipado, aun así creó un revuelo en los mercados cuando llegó. El precio COMEX del cobre lideró los avances, apoyado por las subidas del zinc, el aluminio, el estaño y el plomo.
- + **Los mercados energéticos vivieron un mes volátil debido a las tensiones geopolíticas en Oriente Medio.** Sin embargo, los precios del petróleo terminaron el periodo de referencia cerca de sus niveles iniciales, lo que refleja signos de desescalada. La demanda estacional de petróleo sigue siendo fuerte, pero el aumento de la oferta hace temer por el equilibrio del mercado después del verano.
- + **El rendimiento de las materias primas agrícolas fue inferior al del conjunto de las materias primas.** Esta debilidad se debió sobre todo a la debilidad del segmento de "materias primas blandas", especialmente el café, el azúcar y el cacao, donde los precios cayeron bruscamente, lastrados por unas perspectivas bajistas, unos aranceles elevados y la liquidación especulativa. En cambio, los sectores ganadero y de semillas oleaginosas impulsaron el conjunto del complejo agrícola, beneficiándose de la rigidez de los fundamentos y de las políticas favorables.

## 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>	11 Jul Score	17 Jun Score
WTI Oil	68.5	0.4%	0.0%	-3.8%	10.3%	2.1%	2	4
Brent Oil	70.4	0.8%	-1.9%	5.5%	13%	1.7%	2	0
Natural Gas	3.31	-5.5%	-4.2%	62.8%	17%	-1.1%	0	0
Gasoline	2.19	0.9%	5.4%	-1.9%	4%	2.0%	2	4
ULS Diesel	2.45	11.0%	8.1%	-7.1%	260%	1.6%	3	3
Carbon	69.9	-5.0%	0.4%	-	-	-0.1%	(1)	(1)
Wheat	5.41	1.2%	-1.4%	-1.6%	33%	-0.8%	0	0
Corn	4.03	-7.8%	-10.2%	-1.1%	-10%	1.8%	1	0
Soybeans	10.0	-4.4%	-1.6%	1.4%	-79%	0.0%	(3)	(3)
Sugar	0.17	0.9%	-13.5%	-15.7%	-95%	-3.9%	(2)	(2)
Cotton	0.66	1.1%	-2.0%	-1.4%	23%	-1.8%	2	0
Coffee	2.89	-17.7%	-15.2%	4.2%	-32%	0.7%	(1)	0
Soybean Oil	0.54	13.3%	18.9%	1.7%	57%	1.2%	2	(3)
Cocoa	8,840	-7.4%	-5.0%	-	-25%	8.1%	1	1
Aluminium	2,602	3.2%	1.9%	-22.3%	35%	0.0%	3	2
Copper (COMEX)	5.56	15.9%	22.7%	98.8%	52%	-0.3%	(1)	(2)
Copper (LME)	9,640	-0.7%	2.9%	-47.9%	7%	0.0%	1	2
Zinc	2,739	4.3%	-3.5%	-15.3%	46%	0.1%	4	0
Nickel	14,999	0.0%	-3.6%	0.8%	10%	-0.6%	0	(1)
Lead	1,989	1.4%	0.4%	-1.8%	22%	-0.7%	1	1
Tin	33,666	3.4%	6.9%	-32.9%	-2%	-0.1%	(1)	(1)
Gold	3,356	1.0%	13.5%	-	2%	-0.2%	1	1
Silver	38.7	6.9%	18.6%	-	-13%	-0.3%	(1)	1
Platinum	1,452	15.4%	42.2%	-	-23%	-0.3%	(3)	1
Palladium	1,273	17.1%	28.2%	-	21%	-0.3%	1	1
Live Cattle	2.22	-2.5%	9.9%	-	-9%	1.1%	1	4
Lean Hogs	1.07	3.2%	19.6%	-	8%	2.0%	0	0
Feeder Cattle	3.25	4.6%	17.4%	-	6%	0.0%	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 11 de julio de 2025. 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 8 y 11 de julio de 2025 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.**

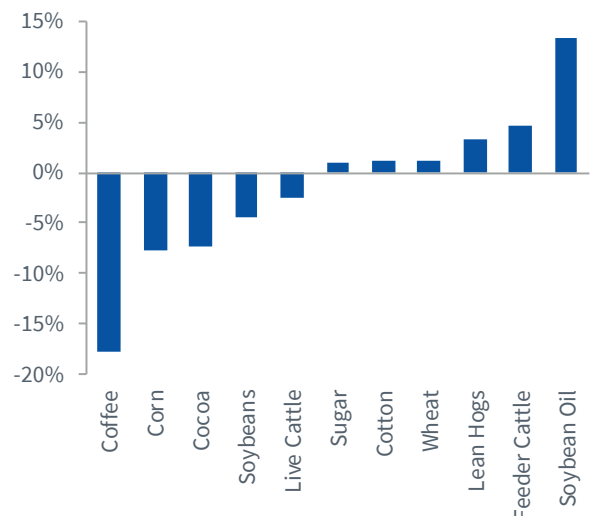
Perspectivas del sector

## Agricultura

- + El aceite de soja fue la materia prima agrícola con mejor rendimiento el mes pasado con un 13 %. El Departamento de Agricultura de EE. UU. (USDA) espera ahora que los fabricantes estadounidenses de biocarburantes absorban más del 50 % de la producción nacional de aceite de soja en 2025/26, tras elevar drásticamente sus hipótesis sobre el mandato de mezcla. El sentimiento hacia el aceite de soja mejoró, como demuestra el aumento del posicionamiento especulativo neto en un 56,8 % con respecto al mes anterior. A nivel mundial, la producción de aceite vegetal sigue aumentando, pero las existencias vuelven a reducirse hasta 28,5 millones de toneladas. Con el precio casi un 19 % por encima de su media móvil diaria de 200 periodos (MMD-200), los inventarios subiendo y las posiciones abarrotadas, el riesgo/remuneración depende ahora de si se materializa el consumo de biocombustibles. Cualquier retroceso de la política monetaria o del aceite de palma (normalización de la oferta en Indonesia) podría desencadenar una recogida de beneficios.
- + El ganado de engorde subió un 4,6 % el mes pasado. Washington detuvo de nuevo las importaciones de ganado de México, debido a la propagación del gusano barrenador del ganado del Nuevo Mundo, una devastadora plaga ganadera, que limitaba los suministros. La incertidumbre arancelaria también pesa en los mercados ganaderos. Los envasadores de carne brasileños están sopesando si realizar nuevos envíos a Estados Unidos. Las empresas alimentarias estadounidenses recurren cada vez más a la carne de vacuno magra brasileña para elaborar hamburguesas, debido al limitado suministro nacional. Si se aplica el arancel propuesto del 50 %, la carne de vacuno brasileña se enfrentaría a un arancel total prohibitivo del 76,4 %, lo que reduciría los envíos a niveles mínimos este otoño. Además, la demanda de carne de vacuno se ha mantenido fuerte este año, a pesar de que la escasez de existencias estadounidenses ha reducido la producción y ha elevado los precios a niveles récord. Según el informe de julio de las Estimaciones de la Oferta y la Demanda Agrícolas Mundiales (WASDE, por sus siglas en inglés), el USDA volvió a recortar la producción de carne de vacuno para el año 2025 debido al menor peso de los animales sacrificados y a la ralentización de las matanzas, pero elevó la previsión para el año 2026 por el aumento de las colocaciones en cebaderos.
- + Los cerdos magros también terminaron el mes con una subida del 3,2 %. Estacionalmente, el sacrificio de cerdos disminuye en junio, julio y principios de agosto. El aumento de las temperaturas en verano también repercute negativamente en el rendimiento de los cerdos, lo que se traduce en un menor peso de las canales. WASDE elevó la producción porcina de 2025 por el mayor peso de las canales y, al mismo tiempo, elevó la previsión de los precios del porcino por "la reciente fortaleza y la menor oferta de carne de vacuno".

- + El rendimiento del maíz fue débil con un -7,8% el mes pasado. En su último informe mensual WASDE, el USDA revisó a la baja las estimaciones de producción de maíz estadounidense para 2025/26 en 115 millones de bushels, hasta 15.700 millones de bushels. El USDA citó una cosecha estadounidense inferior debido a una superficie de siembra menor de la prevista en un principio. Mientras tanto, mantuvo sin cambios su previsión de rendimiento. Como consecuencia, las estimaciones de existencias finales para 2025/26 se redujeron en 90 millones de bushels, hasta 1.660 millones. Esta cifra es inferior a la que esperaba el mercado. Esta postura parece contraintuitiva, ya que las calificaciones del estado de los cultivos de maíz estadounidense son actualmente buenas y las previsiones meteorológicas a corto plazo son favorables. Es posible que la agencia esté esperando más datos y pueda elevar sus perspectivas de producción más adelante si los rendimientos se mantienen. Ante esta perspectiva, es probable que el impacto alcista de este WASDE sobre los precios del maíz sea moderado.

Agriculture — July Returns\*



Fuente: *Bloomberg*. \*Las rentabilidades de julio están comprendidas entre el 11 de junio de 2025 al 11 de julio 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.**

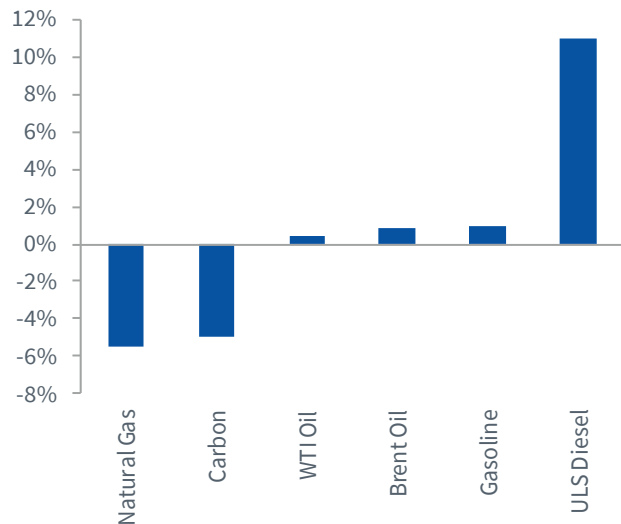
## Agricultura

- + El trigo terminó el mes con una subida del 1,2 %. Según el último informe WASDE, el USDA estima que la producción de trigo estadounidense para la campaña 2025/26 aumentará en 8 millones de bushels, hasta 1.929 millones, gracias a la mejora de los rendimientos. Las estimaciones de existencias finales se redujeron en 8 millones de bushels debido al aumento de las exportaciones. En cuanto al balance mundial, las estimaciones de las existencias de trigo se revisaron ligeramente a la baja, de 262,8 millones de toneladas a 261,5 millones de toneladas a finales de 2025/26, debido a las reducciones registradas en Canadá y la UE.
- + El café fue la materia prima agrícola con peor rendimiento el mes pasado. No obstante, se prevé que los mercados del café sigan siendo volátiles, ya que dos de los mayores productores mundiales se enfrentan a aranceles más elevados por parte de Estados Unidos. Según la Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación (FAO), más de una cuarta parte de las importaciones estadounidenses de café proceden de Brasil. Según las previsiones del USDA, la producción brasileña de café alcanzará los 65 millones de sacos de 60 kg en la campaña 2025/2006. De ellos, 40,9 millones de sacos serán de Arábica y 24,1 millones de sacos de Robusta. El USDA estima las exportaciones de café de Brasil en 38 millones de sacos. Según las previsiones del USDA, la demanda de importación estadounidense es de 23 millones de sacos. Es probable que los importadores estadounidenses tengan dificultades para abastecerse de café de otros países para sustituir el café que actualmente importan de Brasil. Esto se debe a que se espera que las exportaciones de Colombia, el siguiente mayor productor de Arábica, sean de 10,7 millones de sacos, 500.000 sacos menos que el año anterior. Además, es muy posible que Estados Unidos ya esté importando cantidades considerables de café de Colombia, por lo que es poco probable que se produzca un aumento significativo de las importaciones. Es probable que lo mismo ocurra con otros productores de café de Latinoamérica. En el caso del Robusta, Estados Unidos podría recurrir a Vietnam como proveedor, que según el USDA exportará 24,6 millones de sacos. Sin embargo, el acuerdo comercial bilateral establece un arancel del 20 %, que también se aplicaría a las importaciones estadounidenses de café procedentes de Vietnam. Aunque se produjera un desvío parcial de los flujos comerciales, es probable que las importaciones de café de EE. UU. tuvieran que hacer frente a aranceles más elevados.

# Energía

- + El crudo Brent y el WTI registraron modestas ganancias durante el mes que finalizó el 11 de julio de 2025, enmascarando la extrema volatilidad observada durante el periodo. El periodo de información captó los principales acontecimientos geopolíticos, incluidos los ataques aéreos de Israel contra objetivos militares y nucleares iraníes a mediados de junio, que dispararon los precios del petróleo. El crudo Brent saltó de 67 dólares por barril (bbl) el 11 de junio a casi 80 USD/bbl el 23 de junio, alcanzando su máximo poco después de los ataques aéreos estadounidenses contra Irán.
- + En última instancia, se evitó un conflicto regional más amplio cuando Irán dio una señal de desescalada mediante una respuesta comedida: un contraataque simbólico contra una base estadounidense en Catar que causó daños mínimos. Esto permitió a Teherán reclamar represalias al tiempo que evitaba una escalada que podría haber desencadenado nuevas acciones militares por parte de Estados Unidos o Israel. Tras estos acontecimientos, los precios del Brent retrocedieron hasta situarse en torno a los 70 USD/bbl, cerca de su punto de partida del mes.
- + Los fundamentos son cada vez más importantes a medida que se desvanecen las primas de riesgo geopolítico. La Agencia Internacional de la Energía (AIE) prevé ahora un crecimiento de la demanda mundial de petróleo de solo 700.000 (kb/d) para 2025, el ritmo más lento desde 2009, sin contar el descenso provocado por la pandemia en el año 2020. La demanda de los mercados emergentes es notablemente moderada. Por el lado de la oferta, la Organización de Países Exportadores de Petróleo y sus países asociados (OPEP+) ha sorprendido a los mercados al acelerar la retirada de su última capa de recortes de producción anunciada en diciembre de 2024, ejerciendo una presión adicional a la baja sobre los precios. No obstante, la fuerte demanda estacional está contribuyendo a sostener los mercados del petróleo.
- + Mientras que los precios del crudo y la gasolina han invertido en gran medida sus subidas de mediados de junio, el mercado del gasóleo de muy bajo contenido en azufre (ULSD) sigue ajustado. Los precios del ULSD han superado sus máximos de junio, impulsados por unos niveles de existencias inferiores en más de 1 desviación típica a la media de 5 años. Los indicadores técnicos también apuntan a la fortaleza, con el cruce de la media móvil de 50 periodos por encima de la de 200 periodos, una señal de "cruce dorado" alcista para los analistas técnicos.
- + En los mercados de gas natural, los precios del Henry Hub cayeron un 5,5 % durante el último mes. Los inventarios aumentaron un 11 % durante el mismo periodo y ahora se sitúan por encima de la media estacional de 5 años. Aunque la acumulación de existencias es habitual en verano, el clima más benigno ha frenado la demanda de aire acondicionado y, por tanto, la generación de electricidad a partir del gas natural.
- + Los mercados del carbono también sufrieron presiones. Los derechos de emisión de la Unión Europea (EUA) disminuyeron un 5,0 %, lastrados por la débil actividad industrial y las favorables condiciones meteorológicas en toda la región.

Energy — July Returns\*

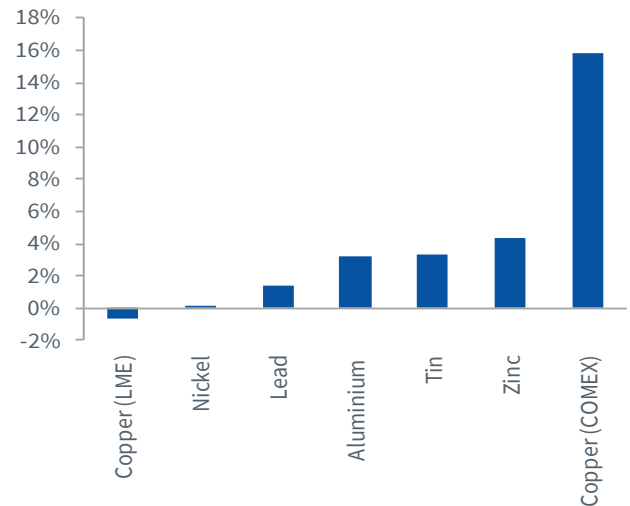


Fuente: *Bloomberg*. \*Las rentabilidades de julio están comprendidas entre el 11 junio de 2025 al 11 de julio de 2025. El comentario de rendimiento se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

## Metales industriales

- + Los metales industriales fueron el sector de materias primas con mejor rendimiento el mes pasado, con una ganancia del 7,7 %.
- + Los mercados del cobre vivieron una historia de dos bolsas en junio. Mientras que el cobre COMEX subió un 15,9 %, los precios en el LME bajaron ligeramente, un 0,7 %. La divergencia refleja la intensificación de las tensiones geopolíticas y comerciales tras el anuncio del presidente Trump el 8 de julio de que Estados Unidos planea imponer un arancel del 50 % a las importaciones de cobre. Los precios del COMEX subieron hasta un 13 % intradía el día del anuncio, ante la posibilidad de una reducción de la oferta a corto plazo. Aunque la confirmación oficial está pendiente, con la aplicación potencial a partir del 1 de agosto, la oportunidad para enviar cobre a los EE. UU. sin el arancel se está acabando rápidamente. Esto ha provocado una oleada de compras preventivas y una reorientación de los envíos, sobre todo por parte de grandes exportadores como Chile y Canadá, lo que ha llevado al COMEX a cotizar con una notable prima respecto al LME.
- + Sin embargo, el repunte se ha enfriado desde entonces, y los futuros del cobre han caído por debajo de los máximos recientes al empezar a disminuir el ritmo de los envíos reorientados a Estados Unidos. El descenso de las salidas de almacén del LME pone de relieve el impacto en los flujos mundiales de cobre, ya que los operadores sopesan la acumulación de existencias a corto plazo en EE. UU. y la incertidumbre en torno a las exenciones para los principales socios comerciales. El mercado en general también está atento a la evolución de la situación más allá del cobre.
- + Los precios del zinc subieron un 4,3 % el mes pasado, recuperando parte de las fuertes pérdidas sufridas a principios de año. Mientras que los metales básicos repuntaron en general tras la suspensión temporal de los aranceles del Día de la Liberación de EE. UU., el zinc se rezagó debido a su ya significativo descenso en el periodo previo al anuncio. Según el Ministerio de Industria, Ciencia y Recursos de Australia, la debilidad de los precios del zinc se debe a dos presiones clave: el repunte de la producción minera, que aumentó un 4 % interanual en el primer trimestre de 2025, y la atonía de la demanda del sector siderúrgico, sobre todo en la construcción y la automoción, donde el zinc se utiliza para galvanizar.
- + Aunque el Ministerio solamente prevé un modesto aumento de la demanda del 1 % este año, puede haber margen para una mayor recuperación de los precios si la demanda sorprende al alza o si mejora la confianza del mercado en general. Dada la fuerte penalización que los mercados han impuesto al metal en los últimos meses, incluso pequeños cambios positivos en la actividad industrial o en la inversión mundial en infraestructuras podrían dar al zinc una base más firme.

Industrial Metals — July Returns\*



Fuente: *Bloomberg*. \*Las rentabilidades de julio están comprendidas entre el 11 junio de 2025 al 11 de julio 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

### PLATINO/PALADIO

- + El platino y el paladio han alcanzado y superado rápidamente al oro y la plata en lo que va de año, y se han situado a la cabeza del complejo de los metales preciosos. Los precios del platino han vuelto a los niveles registrados por última vez en el año 2014, lo que supone un giro significativo. Ambos metales son deficitarios en oferta y su producción está muy concentrada regionalmente, lo que dificulta un aumento significativo de la producción.
  - + Aunque estos desequilibrios de la oferta se conocen desde hace tiempo, los informes clave de la industria publicados en mayo de 2025 sirvieron de catalizador para que el mercado reconociera la escasez estructural de MGP. Esto ha suscitado un mayor interés de los inversores y ha contribuido al repunte.
  - + En el último mes, los precios del platino y el paladio han subido un 15,4 % y un 17,1 %, respectivamente, impulsados por la creciente preocupación de que los compuestos industriales de estos metales puedan ser objeto de aranceles estadounidenses. Aunque las formas de lingotes de platino y paladio han estado exentas hasta ahora, al mercado le preocupa cada vez más que las formas industriales estén en el punto de mira, especialmente en vista de las amenazas del expresidente Trump de imponer un arancel del 100 % a las importaciones rusas. Rusia sigue siendo un importante productor de paladio, lo que amplifica esas preocupaciones.
  - + Como consecuencia, los futuros del platino y el paladio en NYMEX, que se negocian y almacenan en Nueva York, cotizan ahora con prima respecto al mercado al contado de Londres. Esta divergencia de precios refleja una pauta observada anteriormente en los mercados del cobre, cuando las expectativas de aranceles provocaron un trastorno similar entre los centros regionales de fijación de precios.
- + Un catalizador importante fue el comercio de misiles entre Israel e Irán (y la participación de Estados Unidos). Sin embargo, se evitó un conflicto más amplio cuando Irán dio una señal de desescalada mediante una respuesta cuidadosamente calibrada: un contraataque simbólico contra una base estadounidense en Catar que causó daños mínimos. Este movimiento permitió a Teherán afirmar que había tomado represalias, evitando al mismo tiempo una situación en la que Estados Unidos o Israel se sintieran obligados a intensificar la escalada.
  - + Tras esta relativa desescalada, el oro ha cotizado dentro de un rango a lo largo de julio. No obstante, los riesgos geopolíticos siguen siendo un factor potencial de la evolución futura de los precios. Concretamente, resurgen las tensiones entre el expresidente Trump y el presidente Putin. Trump ha expresado su creciente frustración por la incapacidad de Rusia para poner fin a la guerra en Ucrania y ha amenazado con imponer un nuevo arancel del 100 % a los productos rusos. Esta evolución podría reavivar la incertidumbre geopolítica y prestar un nuevo apoyo al oro.
  - + Desde que alcanzó su máximo intradía de 3500 USD/onza el 22 de abril de 2025, el oro se ha mantenido dentro de un rango, cotizando entre 3180 USD y 3400 USD/onza. El límite inferior de este rango coincide con el nivel de retroceso de Fibonacci del 76,4 %, lo que sugiere una sólida zona de soporte técnico alrededor de ese nivel.

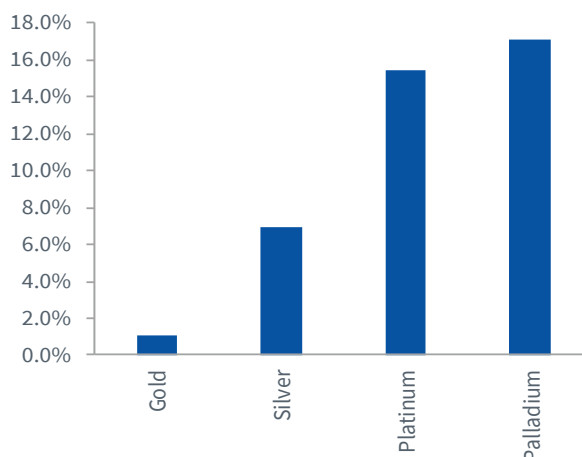
### PLATA

- + La plata se ha acercado a superar la barrera de los 40 USD/onza por primera vez desde el año 2011, lo que pone de relieve su buen comportamiento reciente. La relación entre el oro y la plata, que superó los 100 puntos en mayo de 2025, ha caído por debajo de los 90, lo que indica que la plata se está acercando al oro.
- + La recuperación de la plata sigue sustentada por unos fundamentales favorables. El persistente déficit de la oferta, unido al aumento de la demanda industrial, sobre todo en los sectores de las energías renovables y la electrónica, ha reforzado los argumentos a favor de la inversión en este metal y ha contribuido a su rentabilidad superior.

### ORO

- + En junio, los precios del oro se vieron favorecidos principalmente por el aumento de las tensiones geopolíticas, sobre todo en Oriente Medio. El Índice de Riesgo Geopolítico se disparó a su nivel más alto desde marzo de 2022 (el inicio de la guerra entre Rusia y Ucrania), lo que pone de relieve la sensibilidad del mercado a la inestabilidad mundial.

### Precious Metals — July Returns\*



Fuente: *Bloomberg*. \*Las rentabilidades de julio están comprendidas entre el 11 junio de 2025 al 11 de julio 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

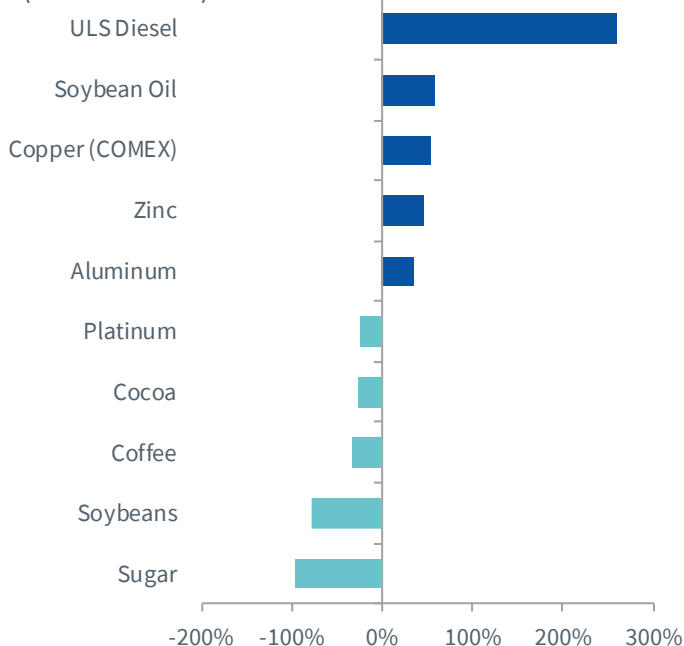
a 17 de junio de 2025

## Posicionamiento

- + El posicionamiento especulativo en el platino se ha moderado ligeramente respecto a los elevados niveles del mes pasado. En junio, el posicionamiento subió a más de una desviación típica por encima de su media quinquenal, pero desde entonces ha retrocedido modestamente. Sin embargo, aún se mantiene cerca de ese elevado umbral, lo que indica un interés continuado de los inversores y un sentimiento alcista hacia el metal.
- + El posicionamiento especulativo neto en zinc se recuperó el mes pasado tras varios meses de sentimiento negativo debido a las expectativas de una demanda débil. El posicionamiento sigue estando por debajo de la media de 5 años.
- + El posicionamiento del aluminio también se recuperó el mes pasado, junto con un aumento del precio del metal. El posicionamiento del aluminio también está por debajo de su media de 5 años.
- + El posicionamiento especulativo neto en ULSD pasó de estar más de una desviación típica por debajo de la media el mes pasado, lo que indicaba un sentimiento depresivo, a niveles superiores a la media este mes. En particular, el mercado había estado corto neto desde marzo hasta principios de junio de 2025. La liquidación de estas posiciones cortas ha actuado como catalizador clave del reciente repunte de las cotizaciones.
- + El posicionamiento especulativo neto en el aceite de soja aumentó un 56,8 % el mes pasado, ya que el posicionamiento corto se recortó un 10 % junto con un aumento del 10 % en el posicionamiento largo, lo que resalta una perspectiva más optimista en el mercado del aceite de soja.
- + La confianza en el mercado del cacao sigue siendo débil. El posicionamiento especulativo neto bajó un 25,2 %, en la actualidad por debajo de la media quinquenal.
- + El posicionamiento especulativo neto en el café descendió un 31,8 % el mes pasado, mientras que el posicionamiento corto ascendió un 67 %. El posicionamiento especulativo en el café ahora se sitúa en más de 1 desviación típica por debajo de la media quinquenal. Esta situación podría revertirse, ya que el aumento del 50 % de los aranceles sobre Brasil por parte de EE. UU. podría limitar aún más las cadenas de suministro en el mercado del café.
- + El posicionamiento especulativo neto en la soja cayó un 78,7 % debido a una acumulación del 23 % en las posiciones cortas. El USDA elevó sus estimaciones sobre las existencias finales de soja en EE. UU. en 15 millones de bushels, hasta 310 millones de bushels, en medio de unas estimaciones de exportación más bajas.

- + El sentimiento en el mercado del azúcar se deterioró bruscamente en un 95 %, lo que resulta evidente por la acumulación del 13 % de las posiciones cortas. El último informe quincenal de la Asociación Brasileña de la Industria de Caña de Azúcar y Bioenergía (UNICA) muestra que la molienda de caña de azúcar en el centro-sur de Brasil se situó en 42,7 millones de toneladas (tm) en la segunda quincena de junio, un 12,9 % menos que hace un año. Aunque el 53,1 % de la caña se destinó a la producción de azúcar durante la quincena, porcentaje superior al 49,9 % asignado en el mismo periodo del año pasado, la producción acumulada de azúcar en lo que va de temporada se sitúa en 12,2 millones de toneladas, lo que supone un descenso interanual del 14,3 %.

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



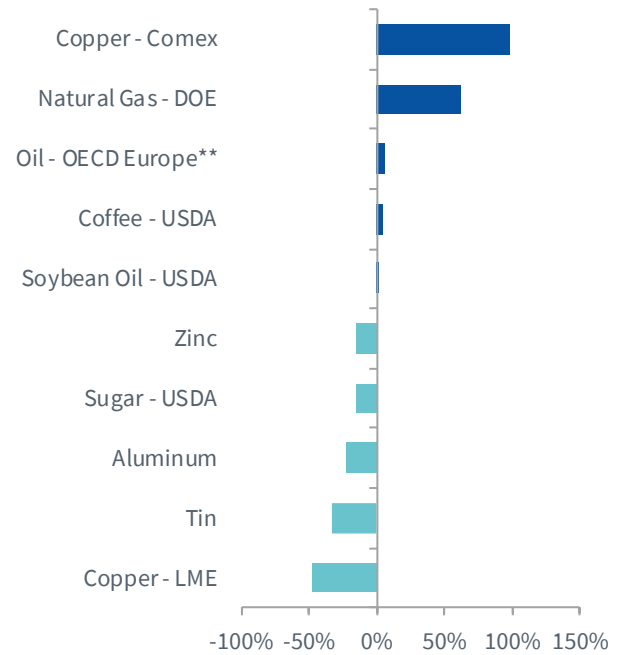
Fuente: Bloomberg

\*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

- + Como se ha señalado en la sección de resumen, la historia de dos intercambios en el cobre es claramente visible en el gráfico de inventarios. Los inventarios COMEX han subido fuertemente mientras que los inventarios LME han caído a causa de los aranceles comerciales del 50 % de Trump sobre el metal.
- + El zinc, el aluminio y el estaño continuaron su tendencia general de reducción constante de las existencias en los últimos tres meses.
- + Las existencias de gas natural han aumentado un 63 % en los últimos tres meses y un 11 % en el último mes. Aunque se espera un aumento del inventario en los meses de verano, actualmente estamos por encima de la media estacional de 5 años.

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



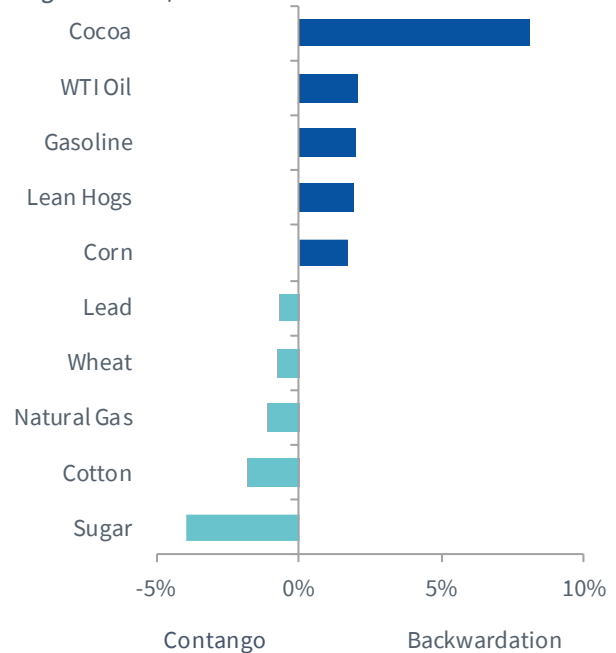
Fuente: Bloomberg

\*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

- + Los futuros del plomo muestran el contango más acusado entre los metales industriales, con un roló implícito del -0,7 %.
- + El backwardation del WTI ha aumentado, con roló del mes vigente ahora al 2,1 %. A pesar del aumento de la oferta mundial de petróleo, la demanda estacional mantiene los equilibrios ajustados a corto plazo y de ahí el backwardation en el tramo corto de la curva.
- + La gasolina se encuentra en backwardation estacional con un roló implícito del mes vigente del 2,0 %. La demanda estacional de gasolina sigue siendo fuerte.
- + La curva de futuros del gas natural siguen en contango estacional, con un roló negativo implícito del 1,1 %.
- + El backwardation en el tramo corto de la curva de futuros del cacao ha seguido pronunciándose durante el último mes, proporcionando ahora un roló positivo de casi 8,1 % frente al 5,3 % de hace un mes.
- + El mes pasado, los cerdos magros pasaron de la situación de contango a la de backwardation, lo que mejoró la rentabilidad de los inversores a largo plazo en un 2 %.
- + El backwardation del maíz se suavizó del 2,8 % del mes pasado al 1,8 % en la actualidad. Mientras que el tramo corto de la curva de futuros del trigo se aplanó bruscamente el mes pasado, aunque todavía en contango, pasando de un roló negativo del 2,7 % a un roló negativo del 0,8 %.
- + El contango en el tramo corto de la curva de futuros del algodón se volvió más pronunciado hasta presentar un arrastre de roló del -1,8 %, frente al -0,4 % del mes pasado.

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



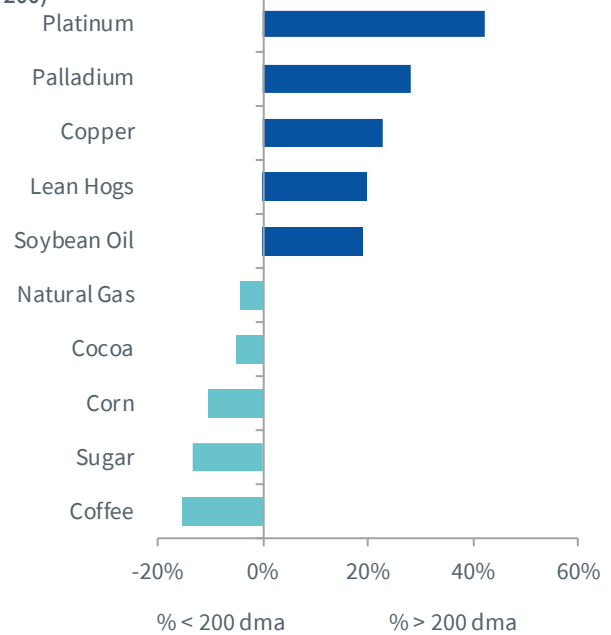
Fuente: Bloomberg

\*Los roló fueron calculados como la variación porcentual entre el precio del futuro vigente y el precio del siguiente contrato el 11 de julio 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

- + El platino y el paladio cotizan un 42 % y un 28 % por encima de su respectiva MMD-200, lo que pone de relieve la tendencia alcista de ambos metales.
- + La fuerte ganancia del cobre COMEX ha llevado su precio al 22,7 % por encima de su MMD-200.
- + Los precios de los cerdos magros cotizan un 19,6 % por encima de su MMD-200. El aumento de la producción suele frenar los repuntes, pero el USDA admite que la demanda está absorbiendo la oferta con creces.
- + Tras un repunte del 13 % el mes pasado, el aceite de soja se cotiza un 18,9 % por encima de su MMD-200. A nivel mundial, la producción de aceite vegetal sigue aumentando, pero las existencias vuelven a reducirse hasta 28,5 millones de toneladas.
- + El cacao cotiza un 5 % por debajo de su MMD-200. La caída de la molienda del grano en Asia y Europa indica que los precios históricamente altos siguen haciendo mella en la demanda.
- + El maíz cotiza un 10,2 % por debajo de su MMD-200, tras una caída de los precios del 7,8 %.
- + Tras una caída del 17,7 % el mes pasado, los precios del café cotizan un 15,2 % por debajo de su MMD-200. Se prevé que los mercados del café sigan siendo volátiles, ya que dos de los mayores productores mundiales se enfrentan a aranceles más elevados por parte de Estados Unidos, lo que provoca una restricción del suministro.

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



Fuente: Bloomberg

\*Diferencia porcentual entre el precio de los futuros del mes vigente y su media móvil de 200 periodos a 11 de julio 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
<b>Energy</b>						
WTI Oil	68.5	USD/bbl.	0.4%	11.3%	-10.6%	-17.2%
Brent Oil	70.4	USD/bbl.	0.8%	8.6%	-11.8%	-17.6%
Natural Gas	3.31	USD/MMBtu	-5.5%	-6.0%	-16.9%	46.1%
Gasoline	2.19	Usd/gal.	0.9%	9.4%	5.4%	-13.1%
ULSDiesel	2.45	Usd/gal.	11.0%	18.5%	-2.2%	-2.8%
Carbon	69.9	EUR/MT	-5.0%	9.5%	-4.2%	3.9%
<b>Agriculture</b>						
Wheat	5.4	Usd/bu.	1.2%	-2.7%	1.9%	-2.4%
Corn	4.0	Usd/bu.	-7.8%	-17.8%	-14.3%	-0.9%
Soybeans	10.0	Usd/bu.	-4.4%	-3.7%	-0.9%	-12.1%
Sugar	0.17	Usd/lb.	0.9%	-7.9%	-13.8%	-14.7%
Cotton	0.66	Usd/lb.	1.1%	0.5%	-1.2%	-4.1%
Coffee	2.89	Usd/lb.	-17.7%	-19.3%	-10.9%	17.0%
Soybean Oil	0.54	Usd/lb.	13.3%	14.9%	20.8%	15.5%
Cocoa	8,840	USD/MT	-7.4%	3.9%	-16.4%	4.7%
<b>Industrial Metals</b>						
Aluminum	2,602	USD/MT	3.2%	10.3%	1.7%	7.8%
Copper	5.56	Usd/lb.	15.9%	23.4%	30.1%	23.4%
Copper (LME)	9,640	USD/MT	-0.7%	4.9%	7.2%	0.1%
Zinc	2,739	USD/MT	4.3%	3.9%	-3.3%	-5.6%
Nickel	14,999	USD/MT	0.0%	0.9%	-2.9%	-9.3%
Lead	1,989	USD/MT	1.4%	5.1%	1.6%	-7.0%
Tin	33,666	USD/MT	3.4%	8.6%	13.6%	-2.6%
<b>Precious Metals</b>						
Gold	3,356	USD/t oz.	1.0%	4.2%	23.9%	39.0%
Silver	38.7	USD/t oz.	6.9%	21.5%	24.4%	23.2%
Platinum	1,452	USD/t oz.	15.4%	55.4%	47.8%	44.4%
Palladium	1,273	USD/t oz.	17.1%	41.9%	32.4%	28.1%
<b>Livestock</b>						
Live Cattle	2.22	Usd/lb.	-2.5%	9.7%	11.8%	21.9%
Lean Hogs	1.07	Usd/lb.	3.2%	24.9%	29.3%	20.5%
Feeder Cattle	3.25	Usd/lb.	4.6%	14.1%	19.5%	27.0%

Performance of front month futures from 11 Jul 24 (1 Year), 11 Jan 25 (6 Month), 11 Apr 25 (3 Month) and 11 Jun 25 (1 Month) to 11 Jul 25.  
Source: Bloomberg. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

## Roll Yields\*

	Unit	Exchange	11-Jul	1 Week	1 Month	3 Month
<b>Energy</b>						
WTI Oil	USD/bbl.	NYMEX	2.1%	2.1%	1.9%	1.0%
Brent Oil	USD/bbl.	ICE	1.7%	1.7%	1.2%	1.2%
Natural Gas	USD/MMBtu	NYMEX	-1.1%	-0.6%	-2.9%	-3.3%
Gasoline	USD/gal.	NYMEX	2.0%	1.4%	0.8%	0.3%
ULSDiesel	USD/gal.	NYMEX	1.6%	1.7%	0.5%	1.8%
Carbon	EUR/MT	ICE	-0.1%	-0.1%	-0.2%	-0.2%
<b>Agriculture</b>						
Wheat	USD/bu.	CBOT	-0.8%	-1.6%	-2.7%	-2.5%
Corn	USD/bu.	CBOT	1.8%	2.7%	2.8%	-1.4%
Soybeans	USD/bu.	CBOT	0.0%	0.1%	0.5%	-1.0%
Sugar	USD/lb.	NYBOT	-3.9%	-4.0%	-2.3%	1.0%
Cotton	USD/lb.	NYBOT	-1.8%	-2.1%	-0.4%	-1.7%
Coffee	USD/lb.	NYBOT	0.7%	1.1%	0.6%	1.2%
Soybean Oil	USD/lb.	CBOT	1.2%	0.3%	-0.4%	-1.0%
Cocoa	USD/MT	NYBOT	8.1%	8.4%	5.3%	0.8%
<b>Industrial Metals</b>						
Aluminum	USD/MT	LME	0.0%	-0.1%	0.4%	-0.8%
Copper	USD/lb.	COMEX	-0.3%	-0.4%	-0.3%	-0.3%
Copper (LME)	USD/MT	LME	0.0%	0.3%	0.3%	0.2%
Zinc	USD/MT	LME	0.1%	-0.3%	-0.5%	-0.3%
Nickel	USD/MT	LME	-0.6%	-0.5%	-0.4%	-0.6%
Lead	USD/MT	LME	-0.7%	-0.4%	-0.6%	-0.7%
Tin	USD/MT	LME	-0.1%	-0.1%	0.0%	-0.5%
<b>Precious Metals</b>						
Gold	USD/t oz.	COMEX	-0.2%	-0.3%	-0.2%	-0.2%
Silver	USD/t oz.	COMEX	-0.3%	-0.4%	-0.3%	-0.3%
Platinum	USD/t oz.	NYMEX	-0.3%	-0.5%	-0.1%	-0.4%
Palladium	USD/t oz.	NYMEX	-0.3%	-0.5%	-0.3%	-0.9%
<b>Livestock</b>						
Live Cattle	USD/lb.	CME	1.1%	1.5%	4.5%	2.9%
Lean Hogs	USD/lb.	CME	2.0%	1.8%	-5.0%	-1.3%
Feeder Cattle	USD/lb.	CME	0.0%	0.0%	0.1%	2.3%

\*Roll return non-annualised from front month futures into second month on the date shown. 11 Apr 25 (3 Month), 11 Jun 25 (1 Month), 03 Jul 25 (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	253,345	344,384	229,598	298,230	292,242
Brent Oil <sup>2</sup>	222,347	204,345	196,922	226,859	200,249
Natural Gas	-90,722	-99,057	-109,931	-104,778	-107,895
Gasoline	34,673	50,718	33,290	61,708	43,297
ULS Diesel	17,706	12,518	4,920	1,243	13,734
<b>Agriculture</b>					
Wheat	-65,238	-25,127	-97,326	-84,168	-46,956
Corn	-173,601	158,696	-157,440	282,622	-277,559
Soybeans	11,700	67,614	54,836	-30,632	-177,654
Sugar	-72,986	145,128	-37,421	34,763	61,674
Cotton	-34,003	37,642	-44,147	-30,533	-19,524
Coffee	25,137	38,754	36,857	63,388	73,731
Soybean Oil	53,161	43,204	33,904	494	1,354
Cocoa	12,292	26,712	16,426	33,546	20,405
<b>Industrial Metals<sup>3</sup></b>					
Copper (COMEX)	35,874	16,778	23,569	4,205	50,567
Copper (LME)	73,999	57,278	69,477	51,039	87,172
Aluminum	152,708	151,087	113,436	129,312	126,797
Nickel	9,337	26,298	8,498	7,173	25,389
Zinc	34,309	44,808	23,542	30,913	39,123
Lead	75,329	53,796	61,507	35,022	64,645
Tin	12,793	8,865	13,118	10,382	10,620
<b>Precious Metals</b>					
Gold	193,639	206,206	190,182	254,331	255,236
Silver	57,059	33,218	65,313	36,995	56,153
Platinum	23,659	14,975	30,550	17,262	23,649
Palladium	-4,020	-4,366	-5,088	-9,130	-9,465
<b>Livestock</b>					
Live Cattle	147,925	91,784	162,080	163,068	83,852
Lean Hogs	143,258	54,278	132,934	110,488	635
Feeder Cattle	35,751	5,637	33,817	25,381	-3,010

<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\*

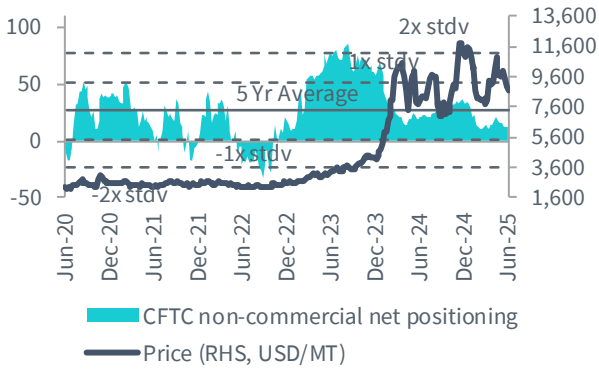
	Current	5 Yr Average	1 Month	3 Month	6 Month
<b>Energy</b>					
Oil - US	426,021	-2.9%	-1%	-4%	3%
Oil - OECD Europe**	340	-100%	-	5.5%	0%
Natural Gas - DOE	3,006	6.3%	11%	63%	-3%
Gasoline - DOE	229,468	1%	0%	-2%	-6%
ULSDiesel - DOE	93,525	-15%	-6%	-7%	-25%
<b>Industrial Metals</b>					
<b>Aluminium</b>	<b>503,472</b>	<b>-52%</b>	<b>6%</b>	<b>-22%</b>	<b>-37%</b>
Aluminium - LME	400,275	-52%	12%	-9%	-36%
Aluminium - SHFE	103,197	-54%	-13%	-50%	-43%
<b>Copper</b>	<b>424,391</b>	<b>28%</b>	<b>1%</b>	<b>-17%</b>	<b>-3%</b>
Copper - LME	108,725	-27%	-9%	-48%	-59%
Copper - SHFE	81,462	-35%	-24%	-55%	4%
Copper - COMEX	234,204	291%	22%	99%	144%
<b>Nickel - LME</b>	<b>206,178</b>	<b>62%</b>	<b>4%</b>	<b>1%</b>	<b>25%</b>
<b>Zinc</b>	<b>155,231</b>	<b>-37%</b>	<b>-14%</b>	<b>-15%</b>	<b>-34%</b>
Zinc - LME	105,250	-38%	-21%	-12%	-51%
Zinc - SHFE	49,981	-34%	6%	-22%	134%
<b>Lead</b>	<b>304,524</b>	<b>69%</b>	<b>-5%</b>	<b>-2%</b>	<b>13%</b>
Lead - LME	249,375	118%	-9%	1%	10%
Lead - SHFE	55,149	-17%	15%	-12%	23%
<b>Tin</b>	<b>9,067</b>	<b>-11%</b>	<b>-7%</b>	<b>-33%</b>	<b>-18%</b>
Tin - LME	1,970	-46%	-17%	-37%	-59%
Tin - SHFE	7,097	9%	-4%	-32%	12%
<b>Agriculture</b>					
Wheat - USDA	261,520	-8.3%	-0.5%	-1.6%	0.3%
Corn - USDA	284,180	-10%	-0.3%	-1.1%	-9.6%
Soybeans - USDA	126,070	26%	0.6%	1.4%	2.9%
Sugar - USDA	38,310	-24%	-	-15.7%	-15.7%
Cotton - USDA	77,320	-5%	0.7%	-1.4%	-2.0%
Coffee - USDA	21,752	-37%	4.2%	4.2%	4.2%
Soybean Oil - USDA	6,158	26%	0%	2%	6%

\*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 = Mar 2025. Source: Bloomberg. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

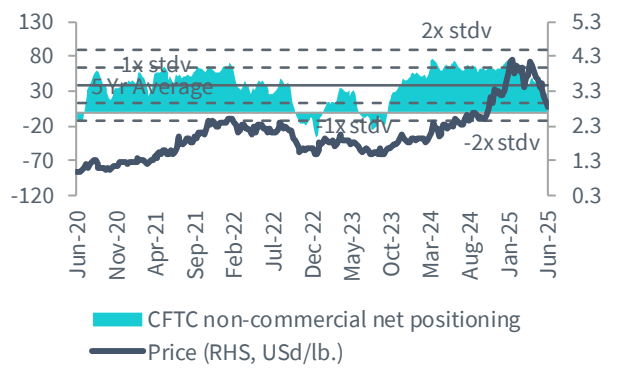
# CFTC Net Positioning

# Agriculture

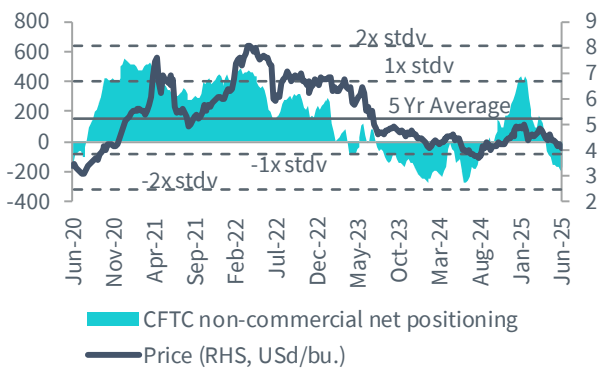
Cocoa



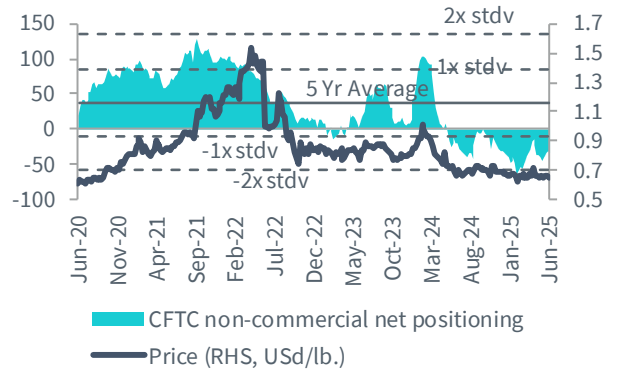
Coffee



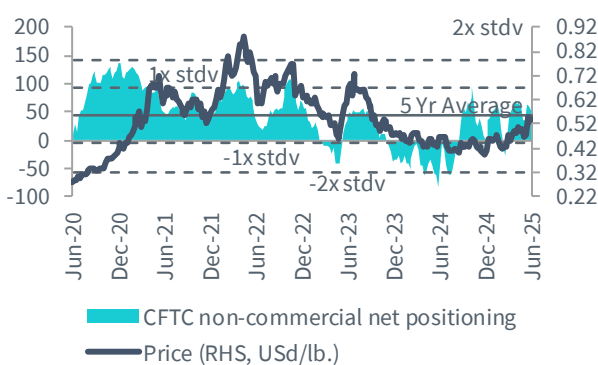
Corn



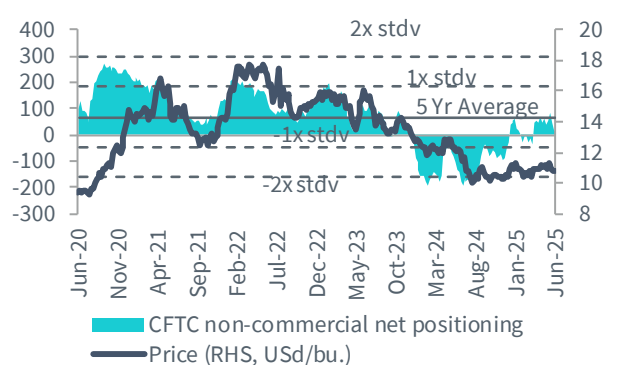
Cotton



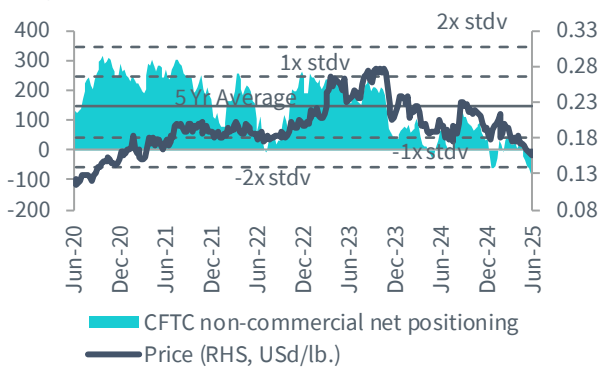
Soybean Oil



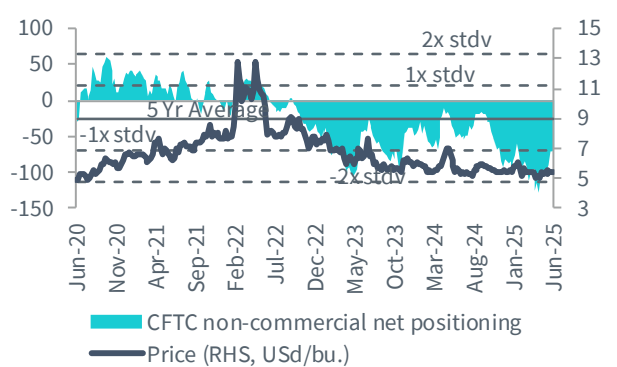
Soybeans



Sugar



Wheat

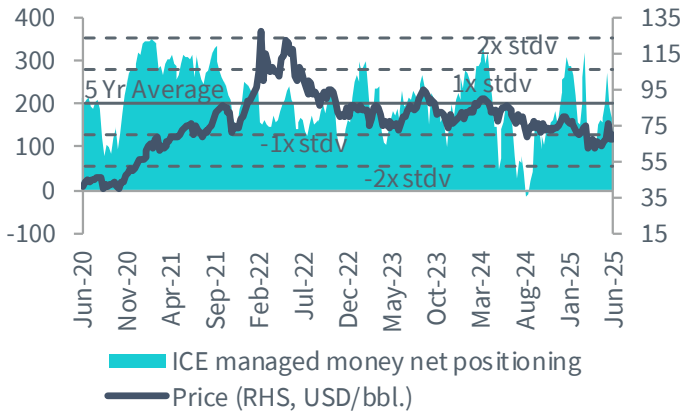


Source: Bloomberg, WisdomTree.

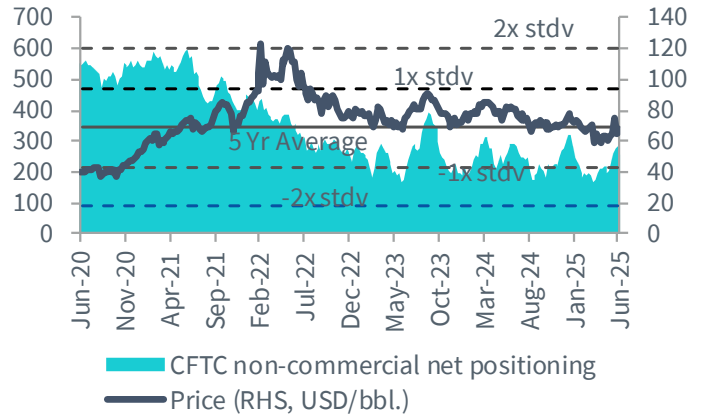
Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. CFTC futures and LME COTR net positioning as at Jul 11<sup>th</sup> and Jul 8<sup>th</sup>, respectively. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Energy

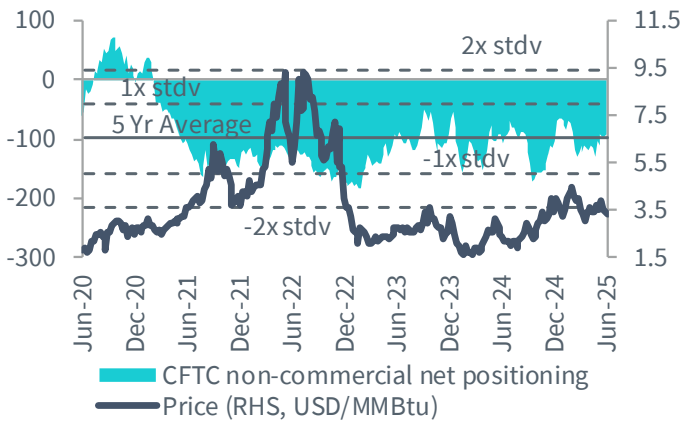
## Brent Oil



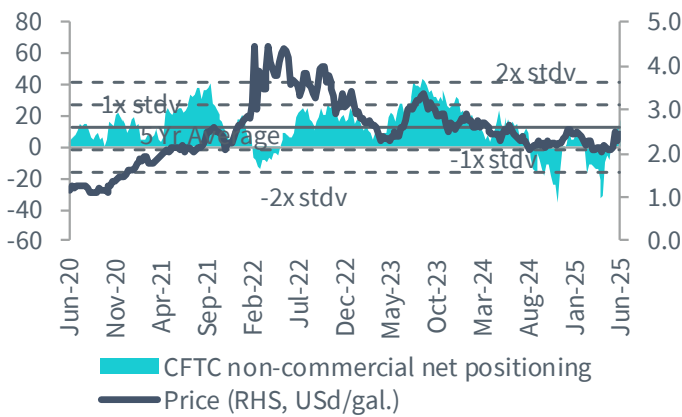
## WTI Oil



## Natural Gas



## ULS Diesel

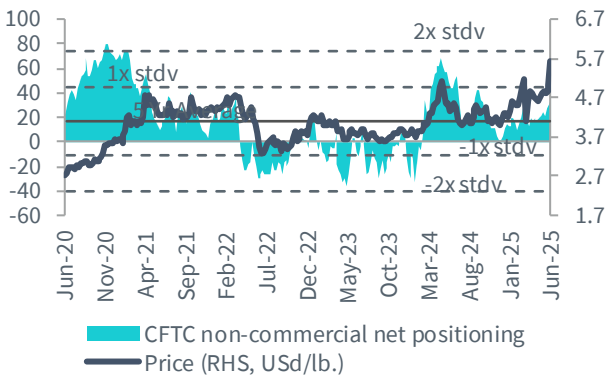


Source: Bloomberg, WisdomTree.

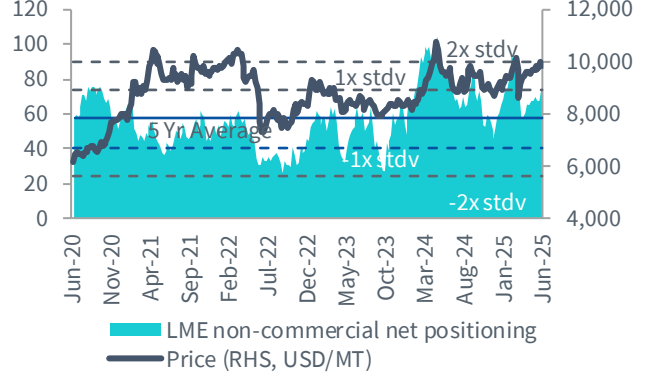
Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. \*Brent average of net positions from January 2011 as positions were not reported by CFTC before then.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

# Industrial Metals

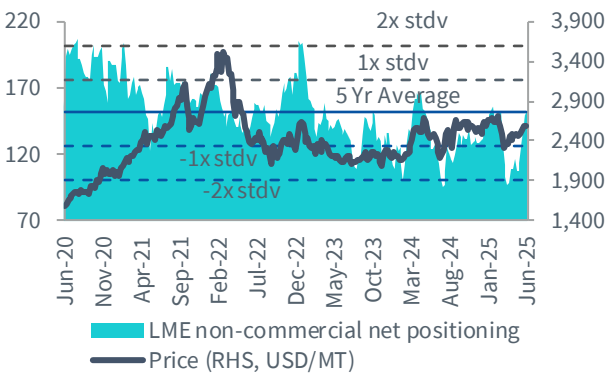
Copper (COMEX)



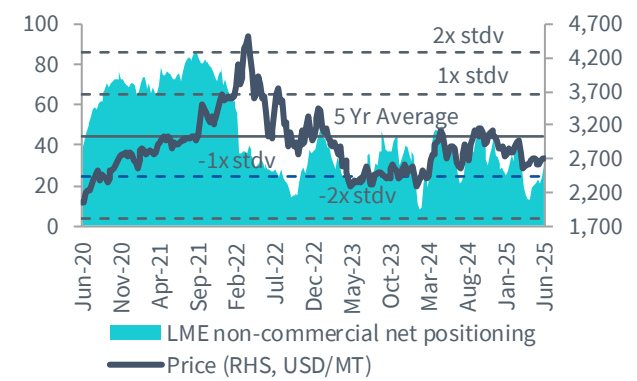
Copper (LME)



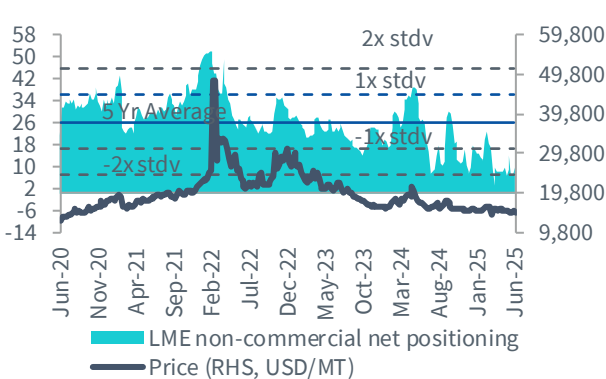
Aluminum



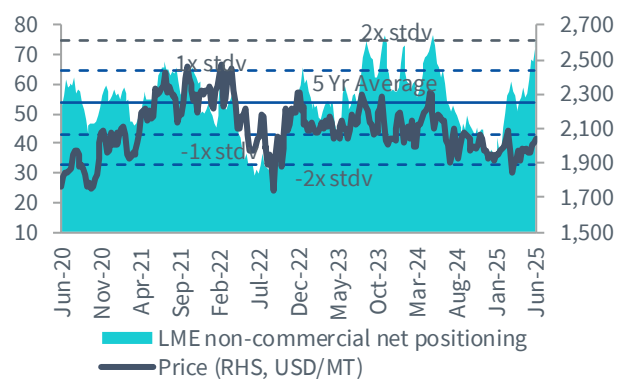
Zinc



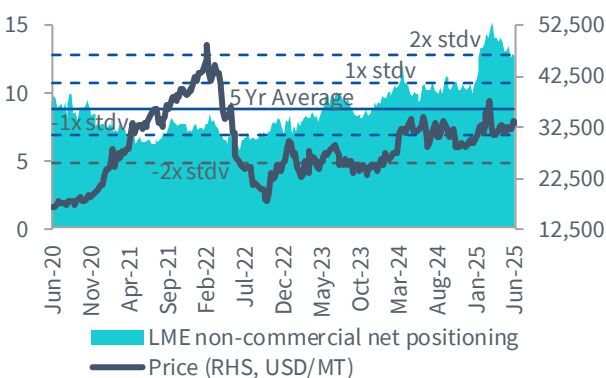
Nickel



Lead



Tin

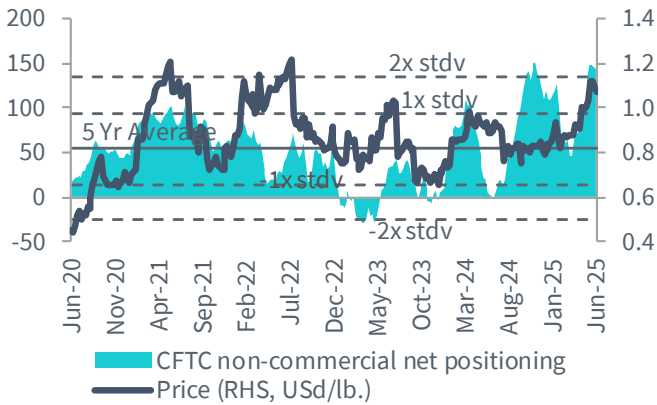


Source: Bloomberg, WisdomTree.

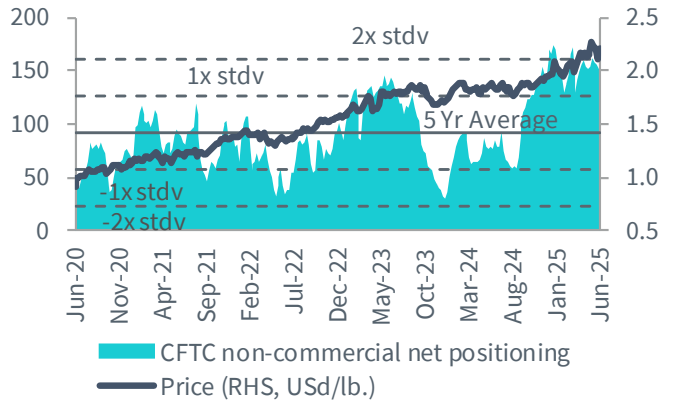
Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. LME non-commercial net positions from 30 January 2018 post MIFID II data and respective graphs represent daily data. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise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

# Livestock

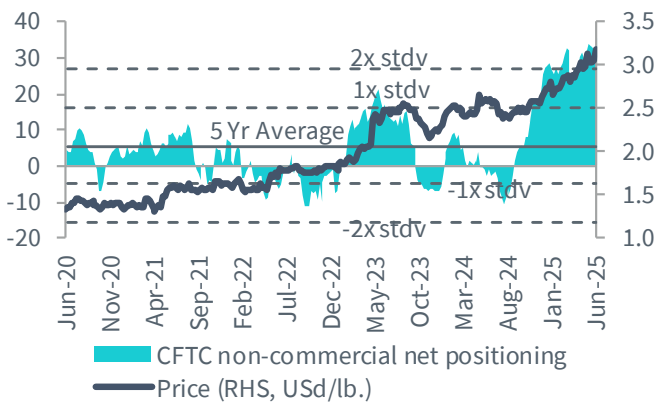
## Lean Hogs



## Live Cattle



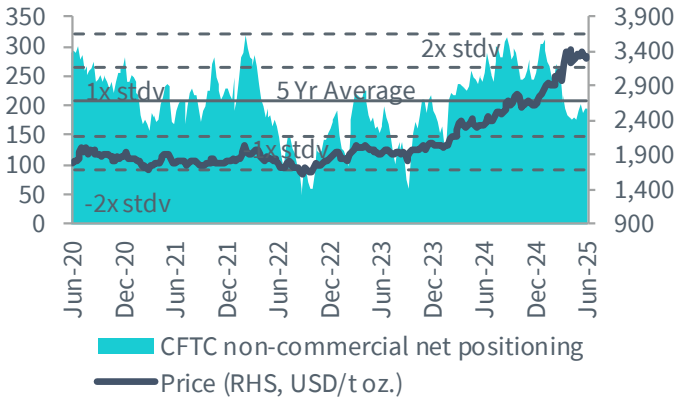
## Feeder Cattle



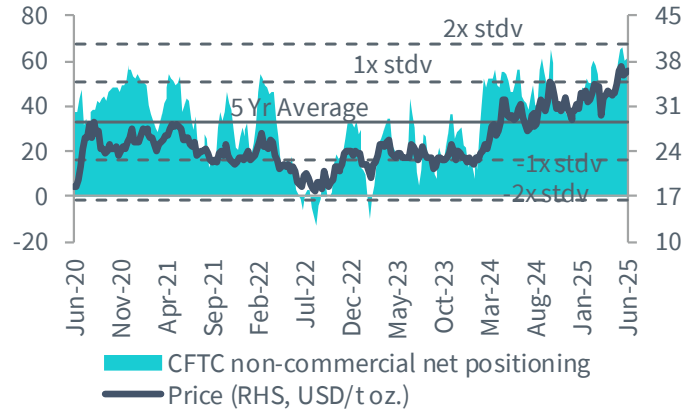
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. respective graphs represent daily data. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not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

# Precious Metals

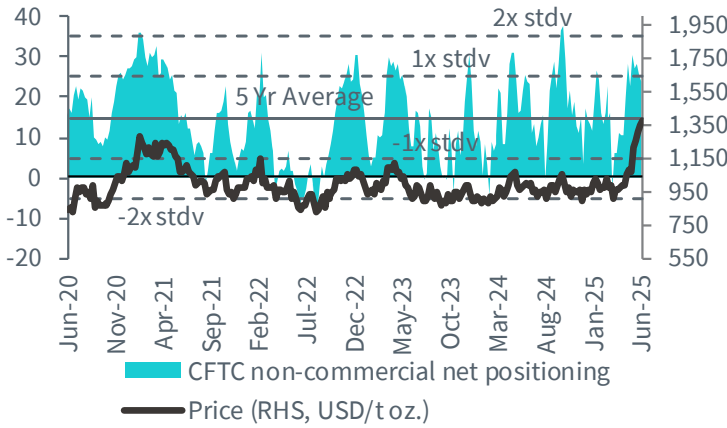
## Gold



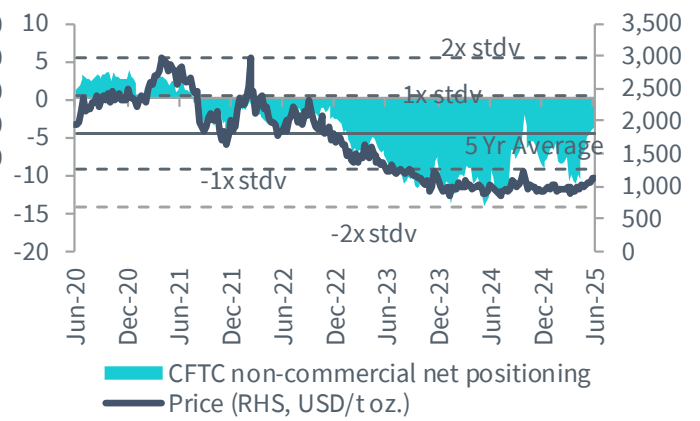
## Silver



## Platinum



## Palladium

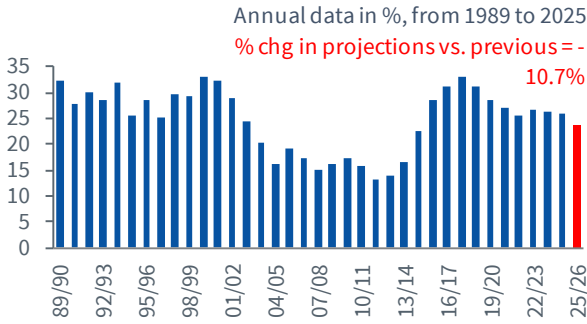


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. respective graphs represent daily data. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not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

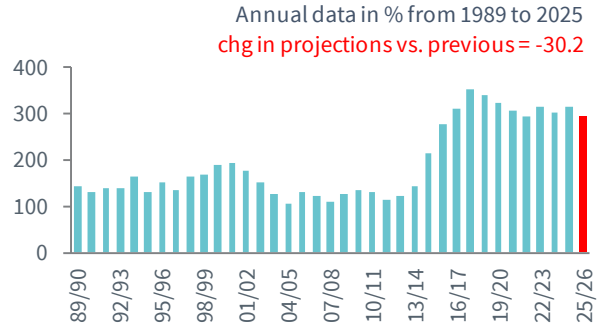
# Inventories

# Agriculture

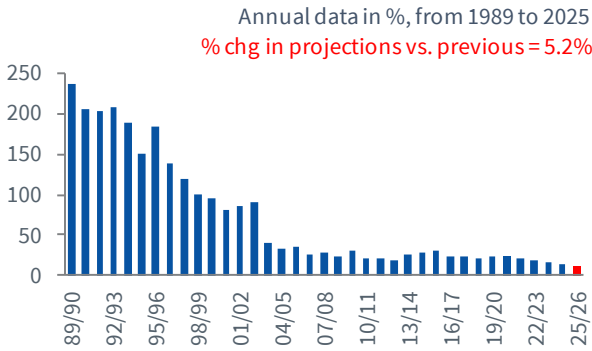
Corn - Stock to Use



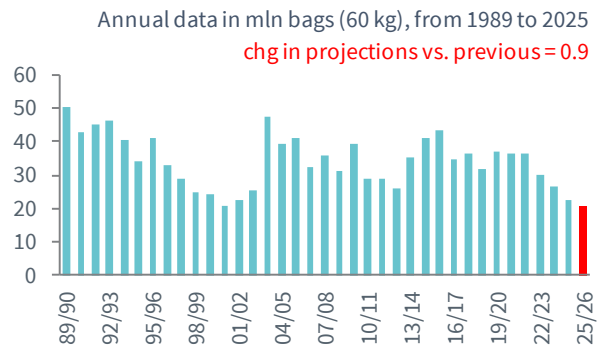
Corn - Ending Stocks



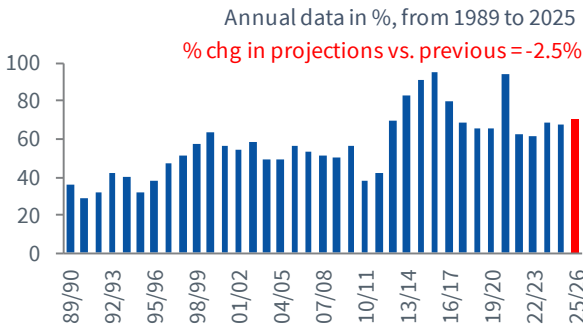
Coffee - Stock to Use



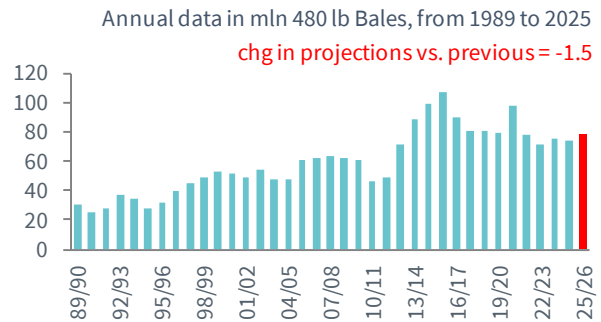
Coffee - Ending Stocks



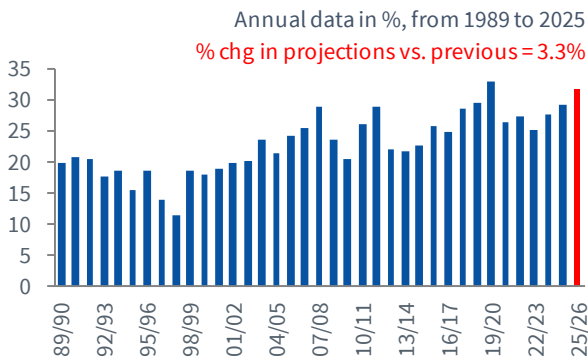
Cotton - Stock to Use



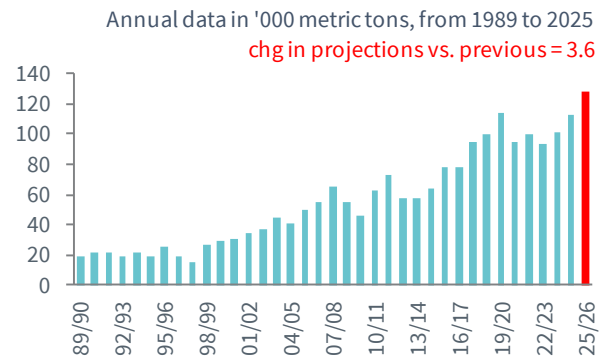
Cotton - Ending Stocks



Soybeans - Stock to Use



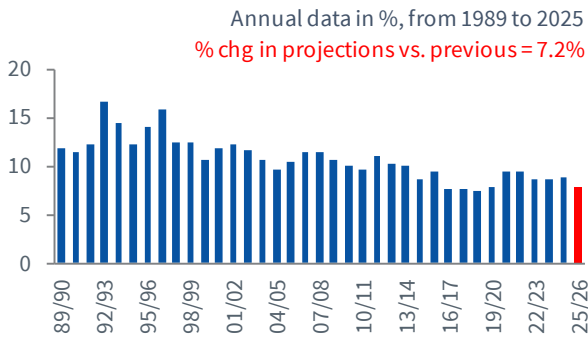
Soybeans - Ending Stocks



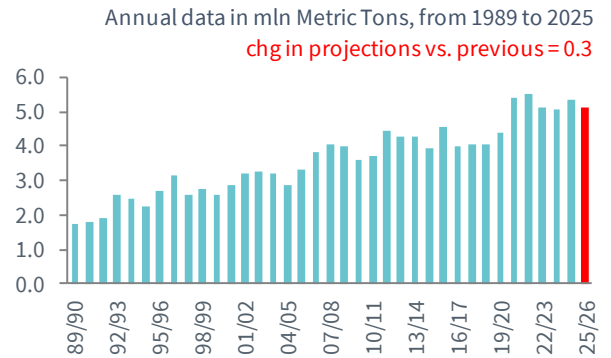
Source: USDA, Bloomberg, WisdomTree. Note: Ending stocks, inventories and stock to use data from the USDA are annual with monthly update of 2025/2026 estimates. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Agriculture

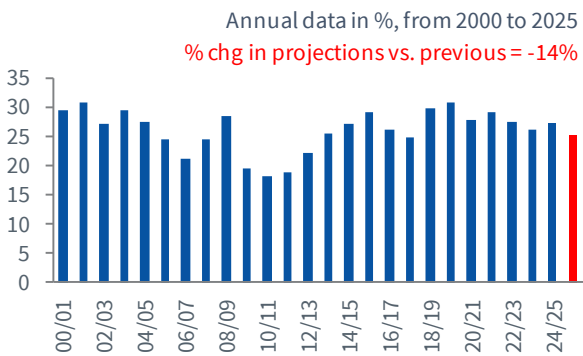
## Soybean Oil - Stock to Use



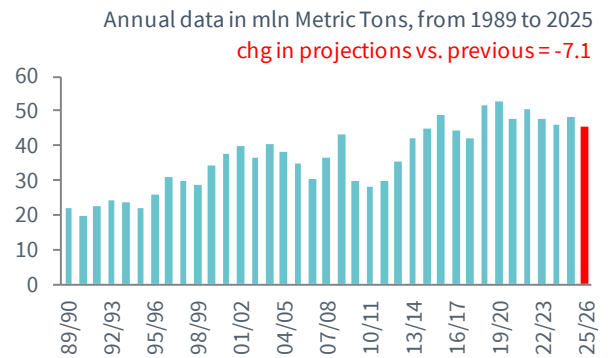
## Soybean Oil - Ending Stocks



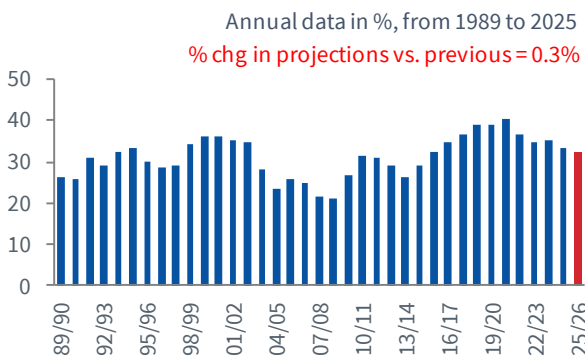
## Sugar - Stock to Use



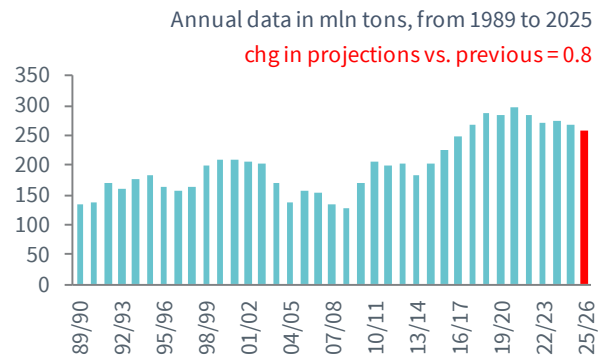
## Sugar - Ending Stocks



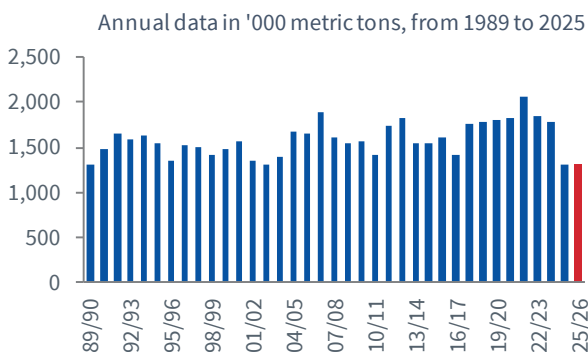
## Wheat - Stock to Use



## Wheat - Ending Stocks



## Cocoa - Inventory

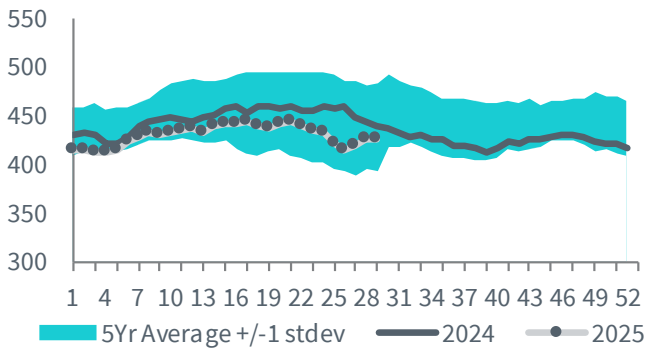


Source: USDA, Bloomberg, WisdomTree. Note: Ending stocks, inventories and stock to use data from the USDA are annual with monthly update of 2025/2026 estimates. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Energy

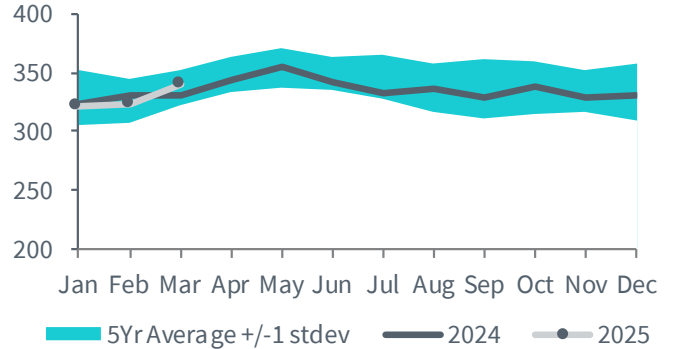
## US Oil Inventory

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



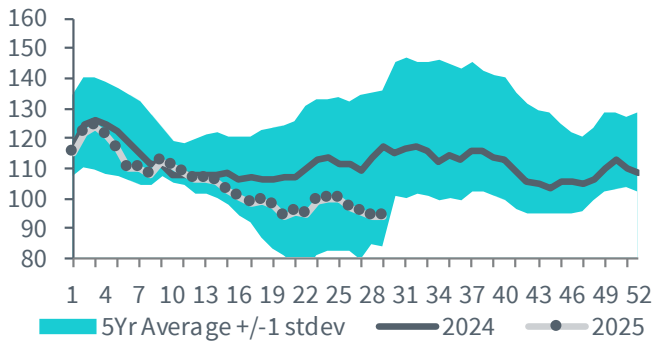
## OECD Europe Oil Industry Inventory

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



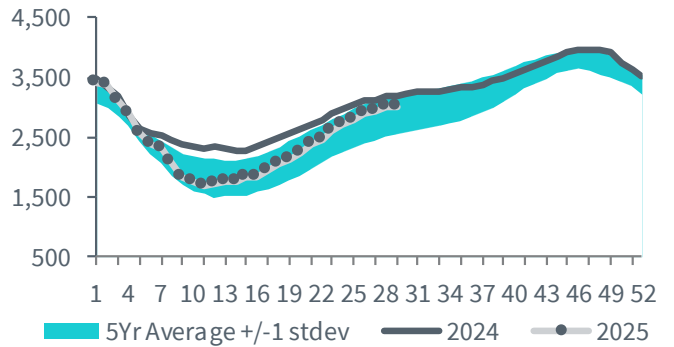
## ULS Diesel Inventory

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



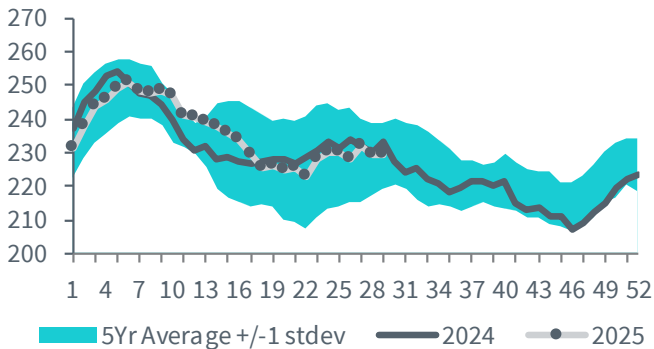
## Natural Gas Inventory

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



## Gasoline Inventory

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

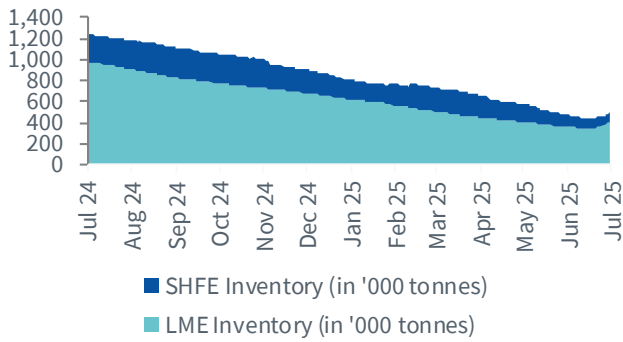


Source: Source: IEA / DOE, Bloomberg, WisdomTree. Note: "Oil - OECD Inventory" represents OECD industry stocks and is reported with a 3-month lag. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Industrial Metals

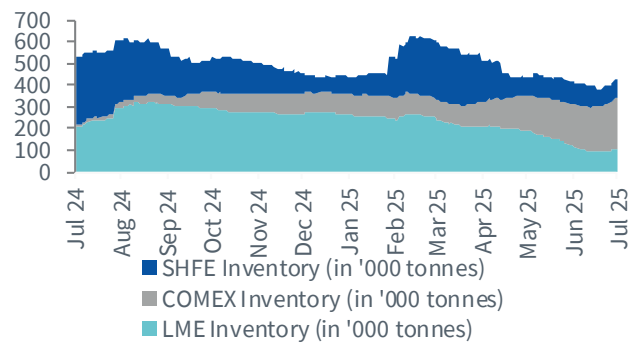
## Aluminum Inventory

Daily data, from 11 Jul 24 to 11 Jul 25



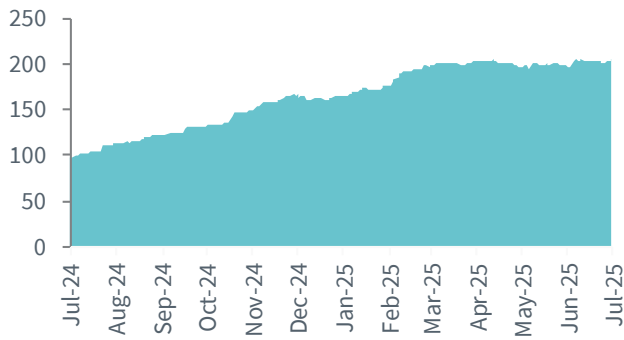
## Copper Inventory

Daily data, from 11 Jul 24 to 11 Jul 25



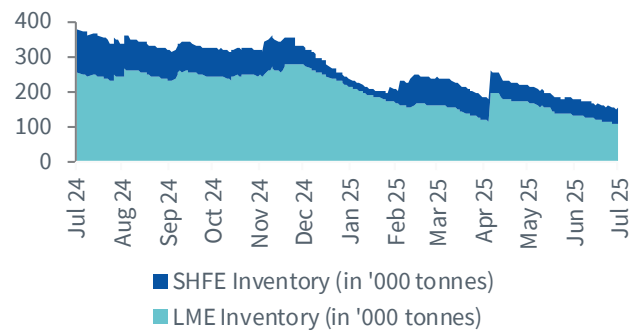
## Nickel Inventory

Daily data in '000 MT, from 11 Jul 24 to 11 Jul 25



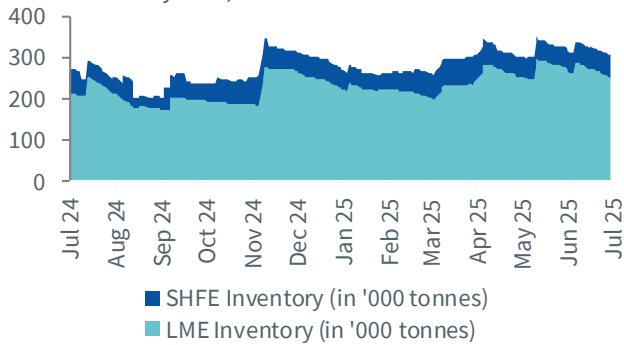
## Zinc Inventory

Daily data, from 11 Jul 24 to 11 Jul 25



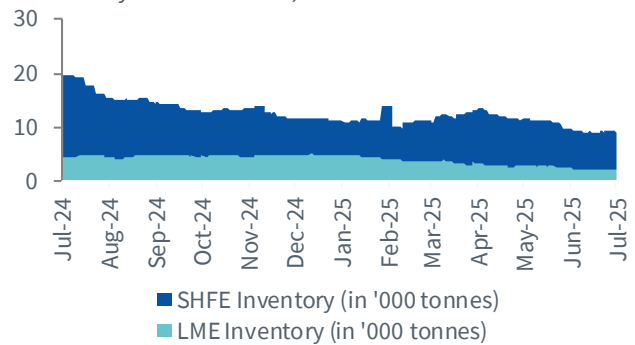
## Lead Inventory

Daily data, from 11 Jul 24 to 11 Jul 25



## Tin Inventory

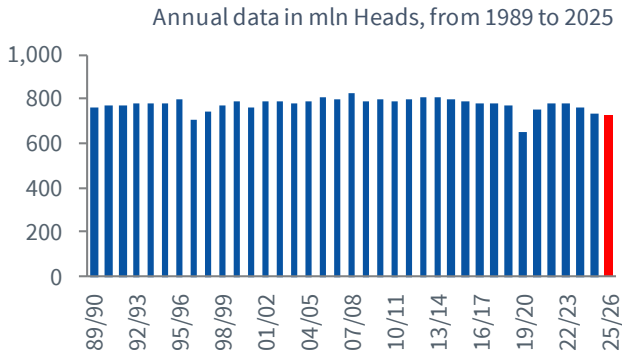
Daily data in '000 MT, from 11 Jul 24 to 11 Jul 25



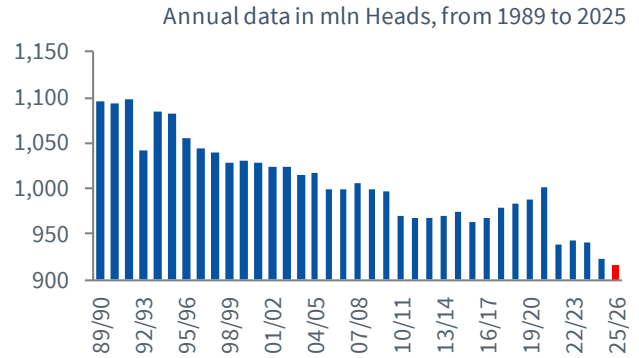
Source: Bloomberg, WisdomTree. Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.

# Livestock

## Lean Hogs Inventory



## Live Cattle Inventory

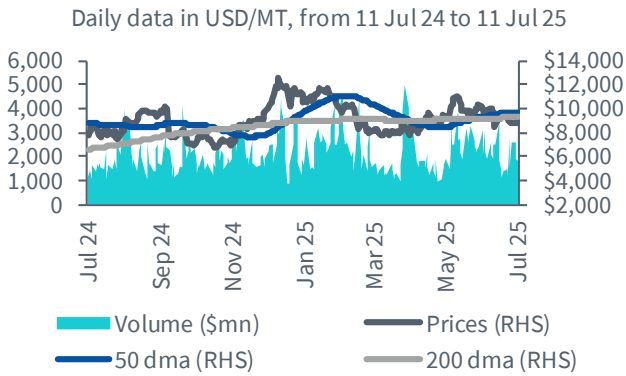


Source: USDA, Bloomberg, WisdomTree. Note: Ending stocks, inventories and stock to use data from the USDA are annual with monthly update of 2025/2026 estimates. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

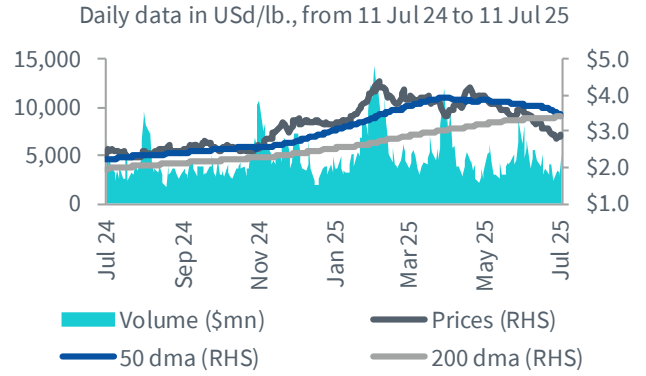
# Moving Average and Volumes

# Agriculture

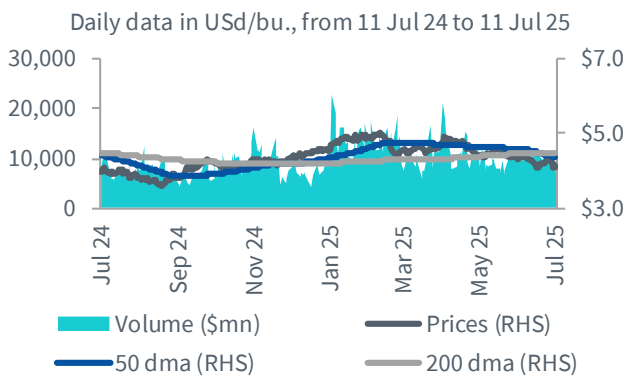
## Cocoa Front Month Futures Price



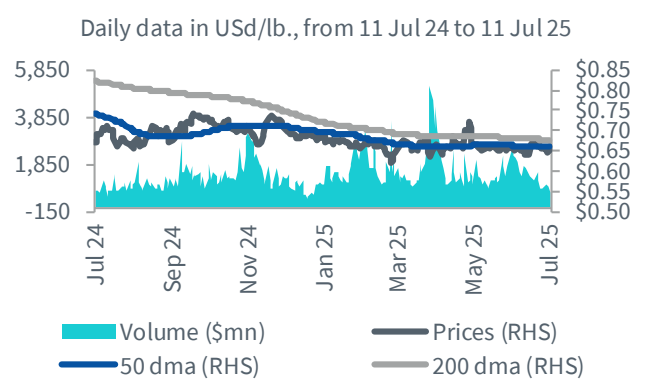
## Coffee Front Month Futures Price



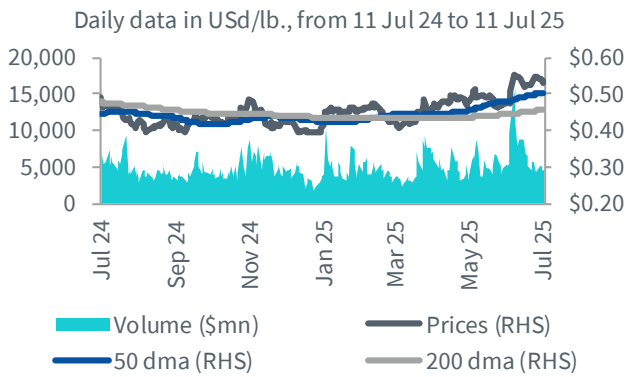
## Corn Front Month Futures Price



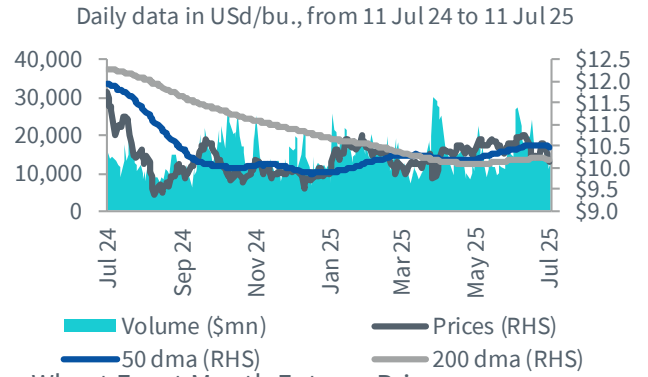
## Cotton Front Month Futures Price



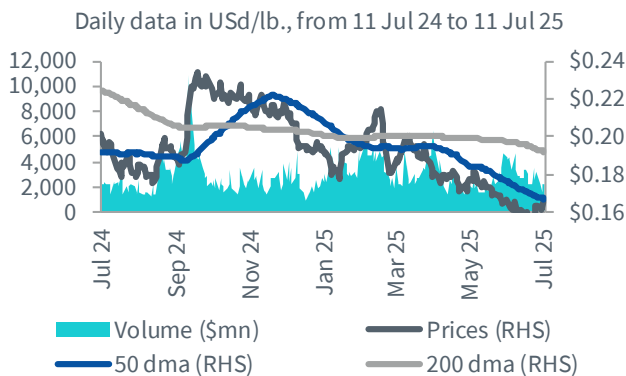
## Soybean Oil Front Month Futures Price



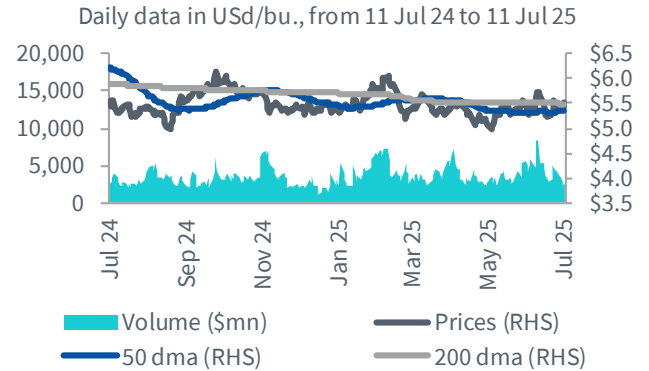
## Soybeans Front Month Futures Price



## Sugar Front Month Futures Price



## Wheat Front Month Futures Price

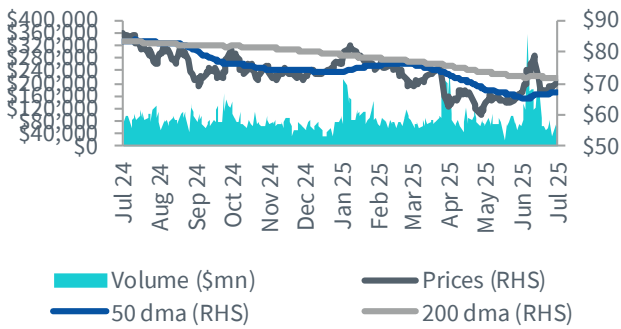


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Energy

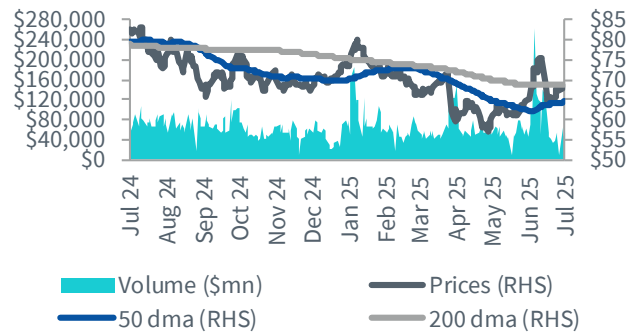
## Brent Oil Front Month Futures Price

Daily data in USD/bbl., from 11 Jul 24 to 11 Jul 25



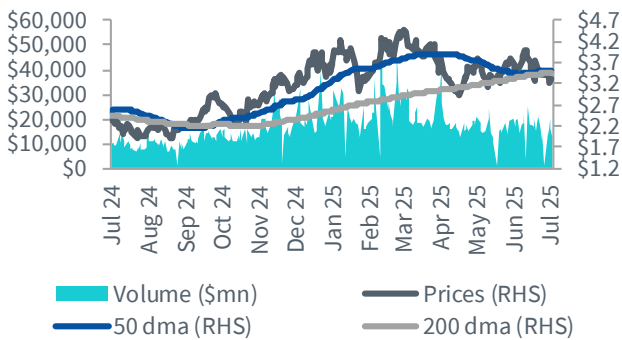
## WTI Oil Front Month Futures Price

Daily data in USD/bbl., from 11 Jul 24 to 11 Jul 25



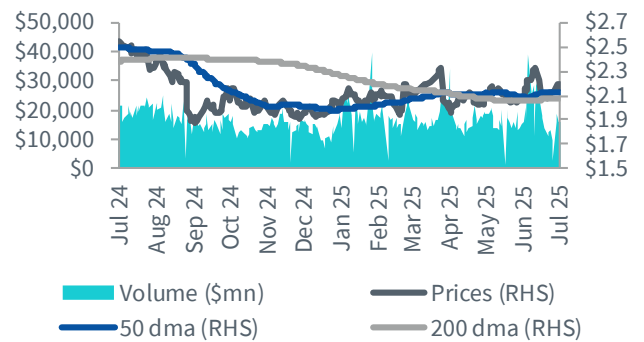
## Natural Gas Front Month Futures Price

Daily data in USD/MMBtu, from 11 Jul 24 to 11 Jul 25



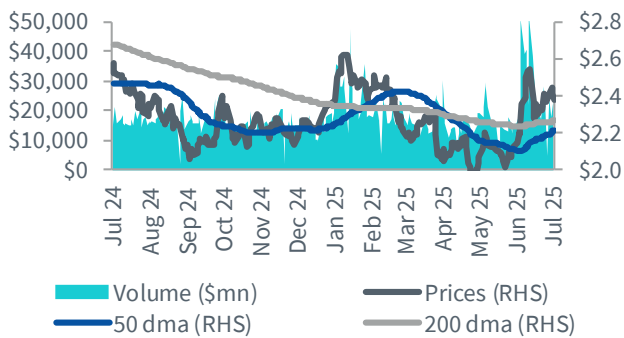
## Gasoline Front Month Futures Price

Daily data in USD/gal., from 11 Jul 24 to 11 Jul 25



## ULS Diesel Front Month Futures Price

Daily data in USD/gal., from 11 Jul 24 to 11 Jul 25

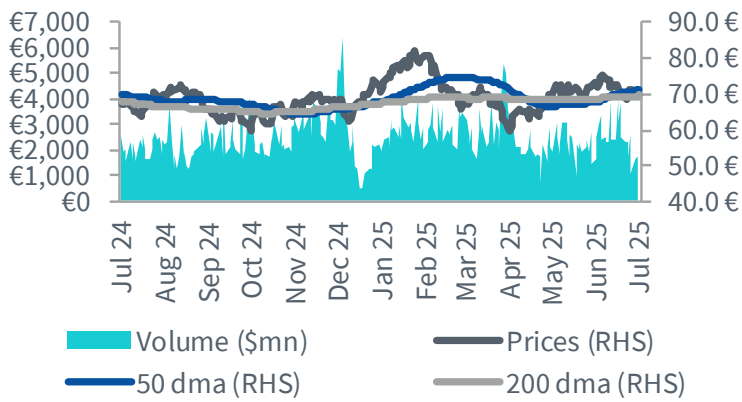


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Carbon

## Carbon Front Month Futures Price

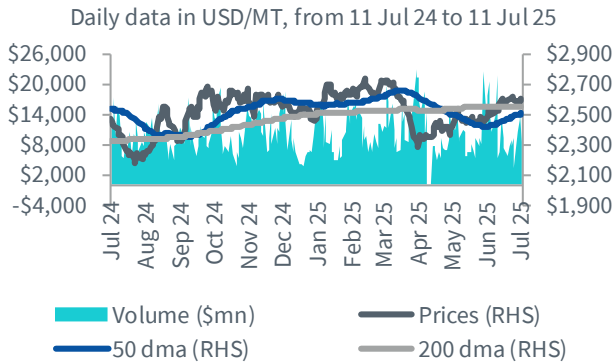
Daily data in EUR/MT, from 11 Jul 24 to 11 Jul 25



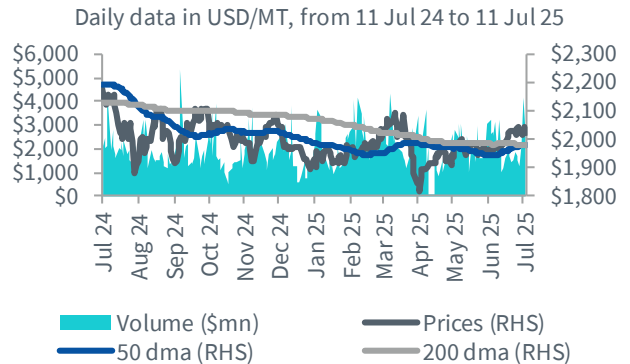
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Industrial Metals

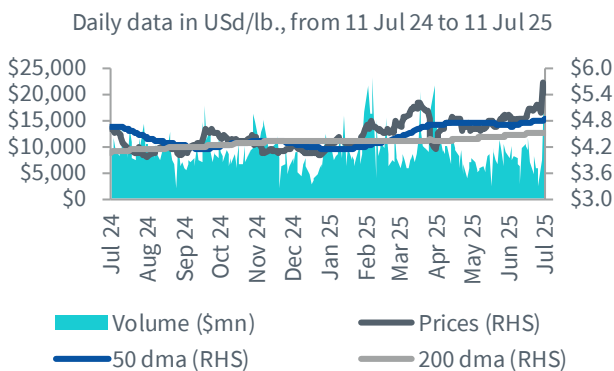
## Aluminum Front Month Futures Price



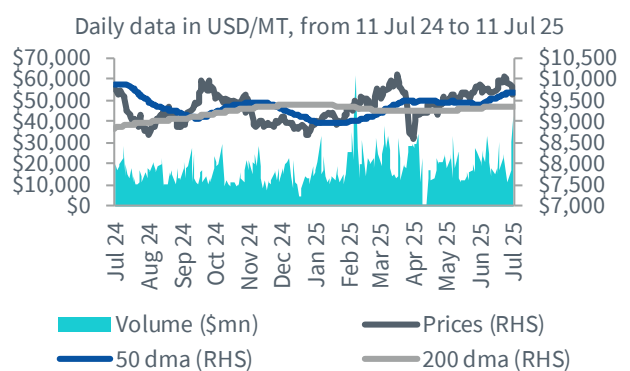
## Lead Front Month Futures Price



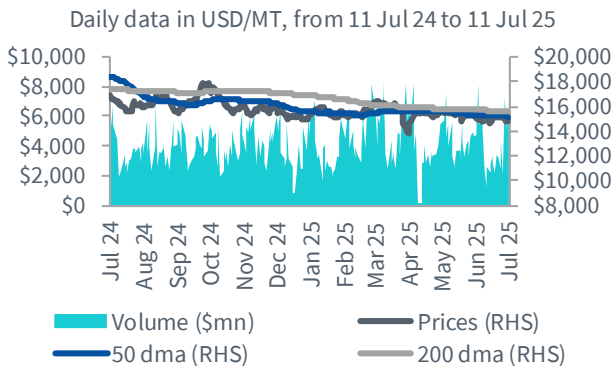
## Copper (COMEX) Front Month Futures Price



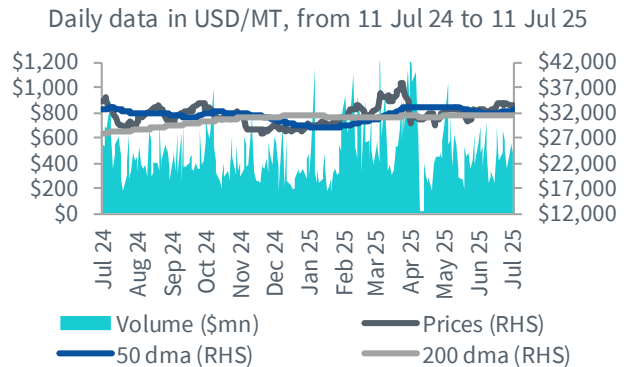
## Copper (LME) Front Month Futures Price



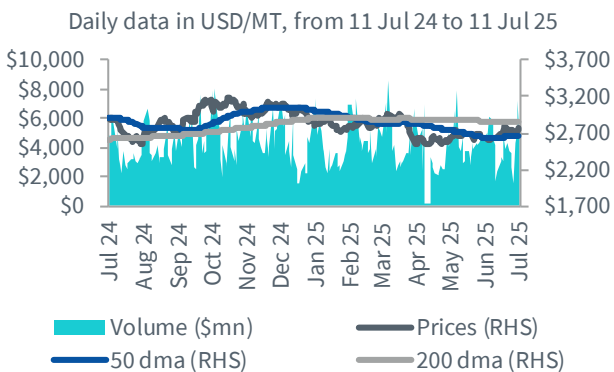
## Nickel Front Month Futures Price



## Tin Front Month Futures Price



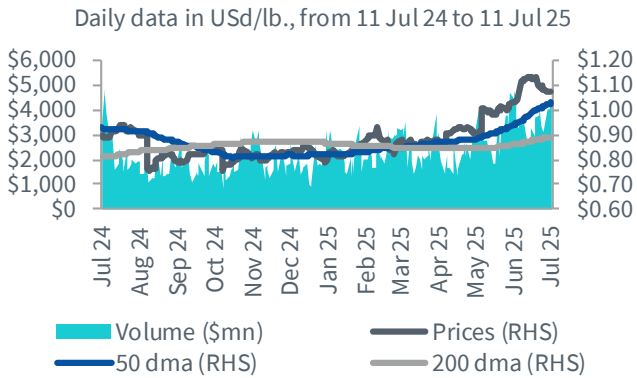
## Zinc Front Month Futures Price



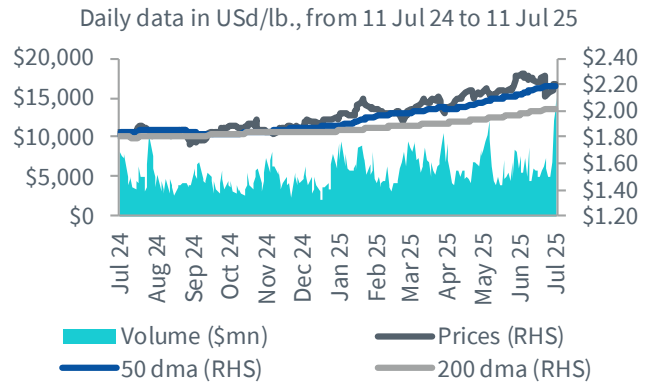
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Livestock

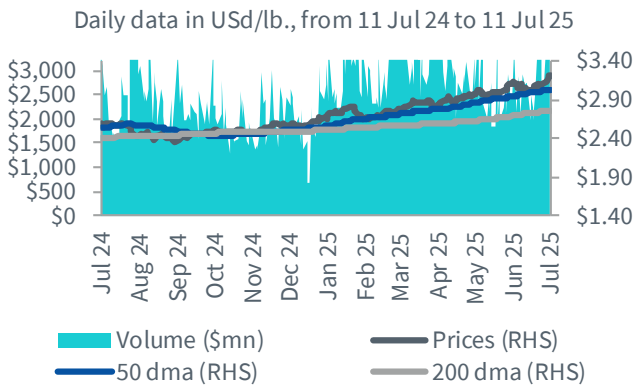
## Lean Hogs Front Month Futures Price



## Live Cattle Front Month Futures Price



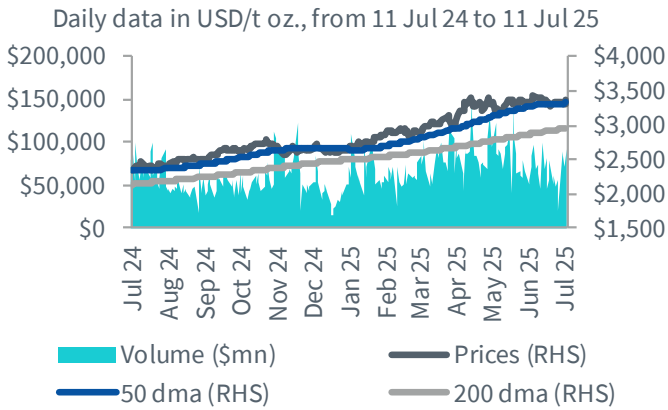
## Feeder Cattle Front Month Futures Price



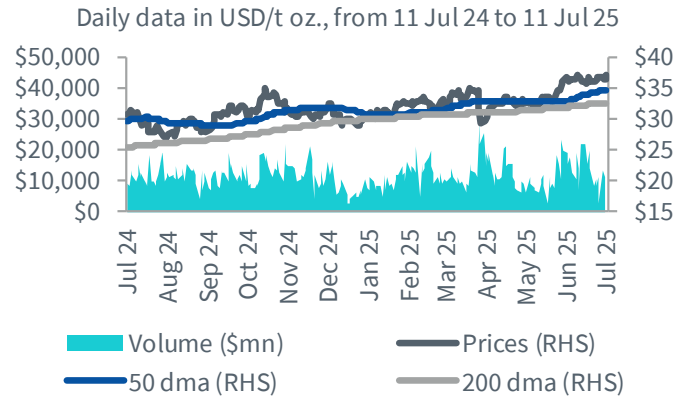
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Precious Metal

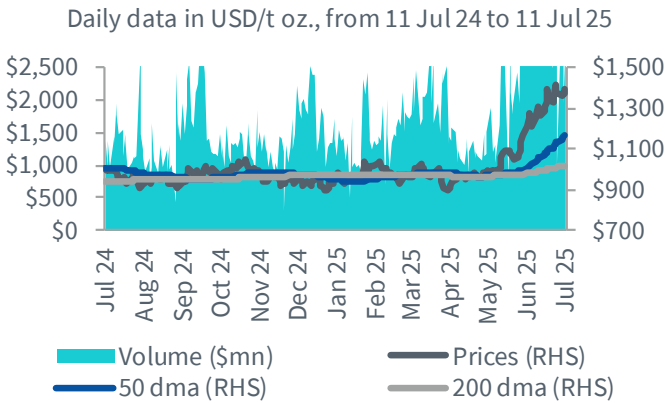
## Gold Front Month Futures Price



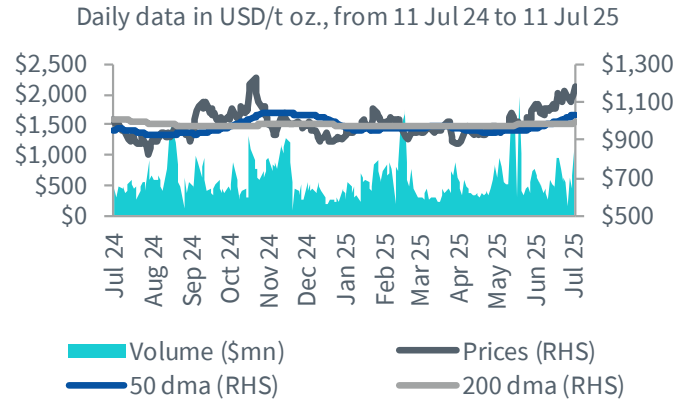
## Silver Front Month Futures Price



## Platinum Front Month Futures Price



## Palladium Front Month Futures Price

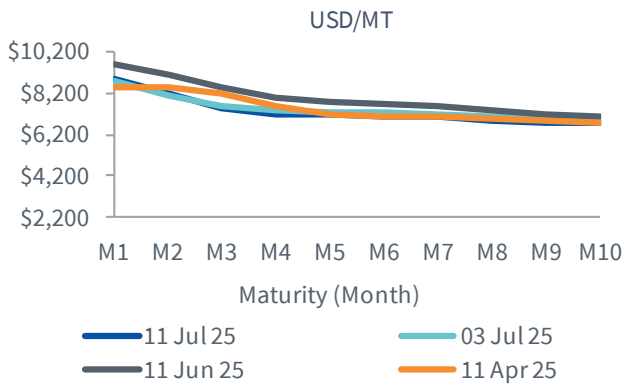


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

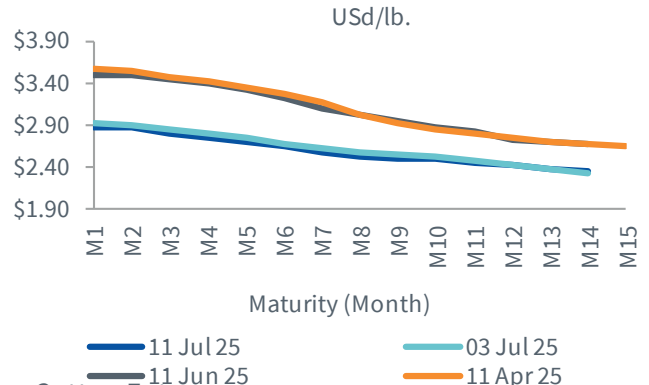
# Future Curves

# Agriculture

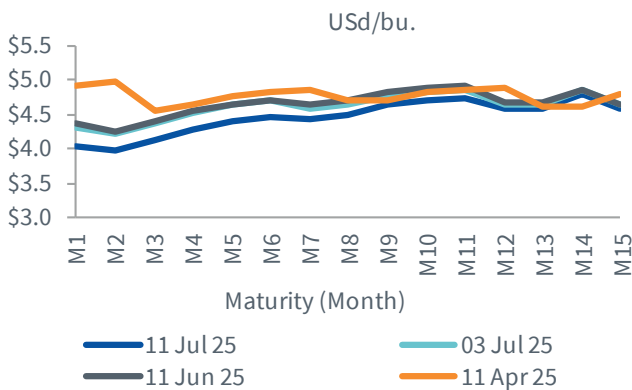
Cocoa Futures



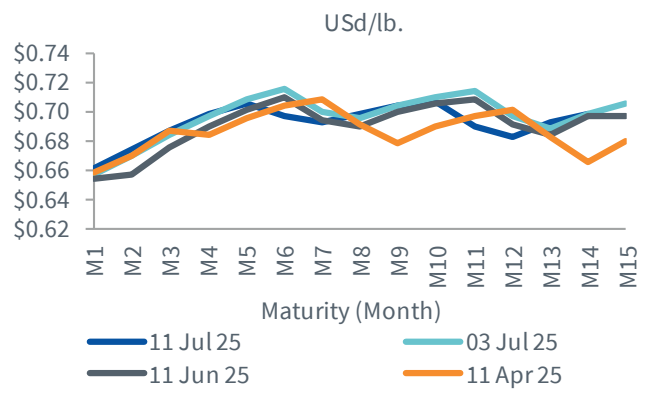
Coffee Futures



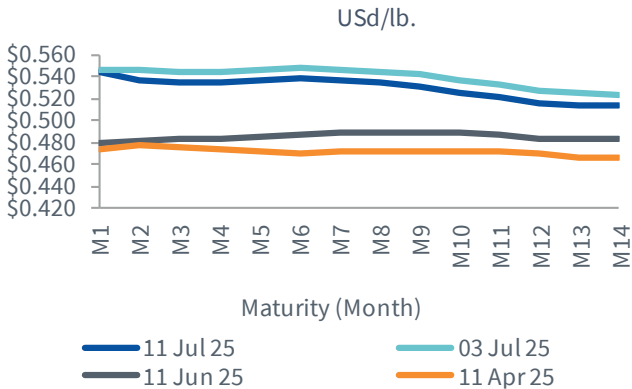
Corn Futures



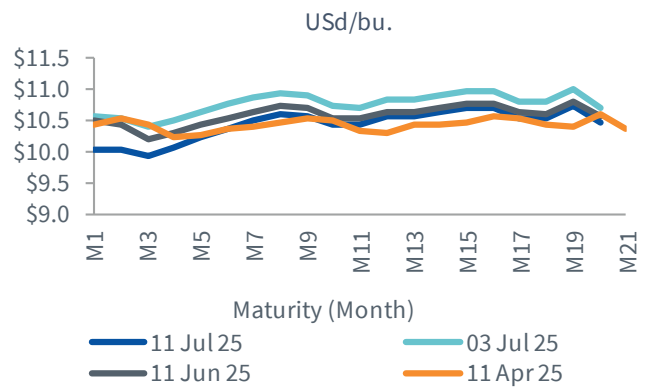
Cotton Futures



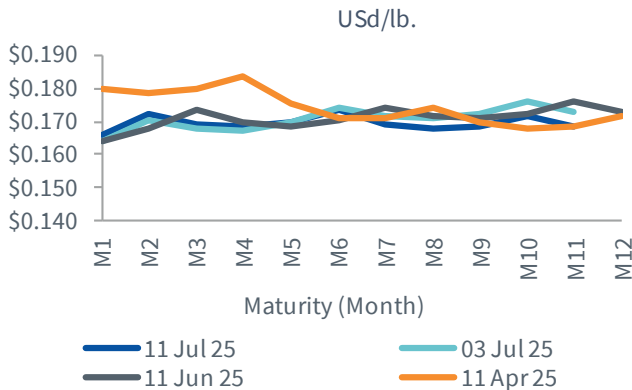
Soybean Oil Futures



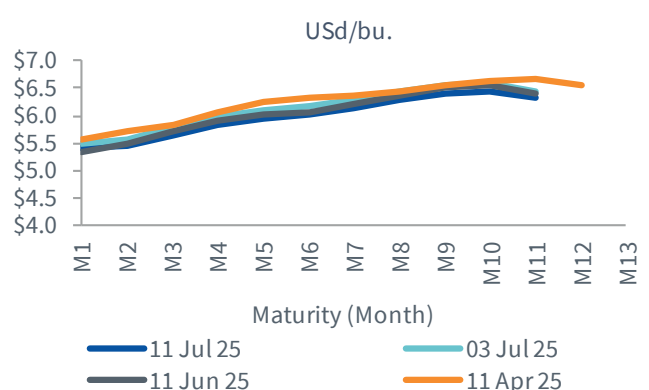
Soybeans Futures



Sugar Futures



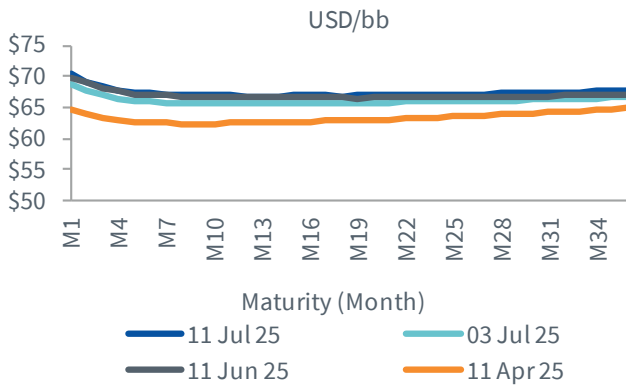
Wheat Futures



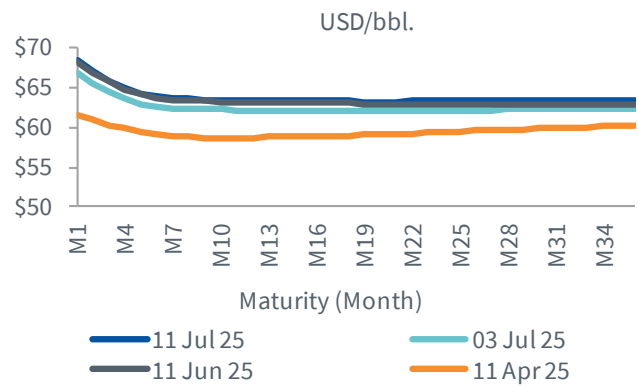
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Energy

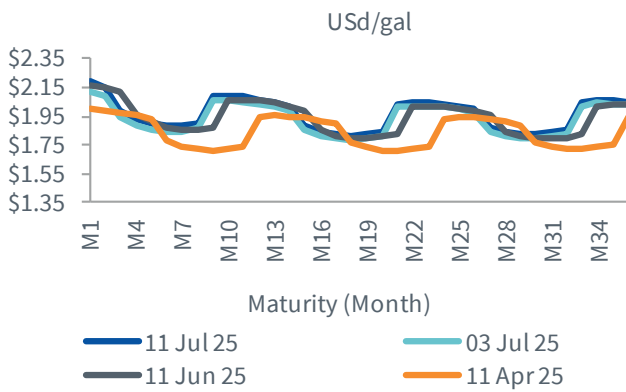
Brent Oil Futures



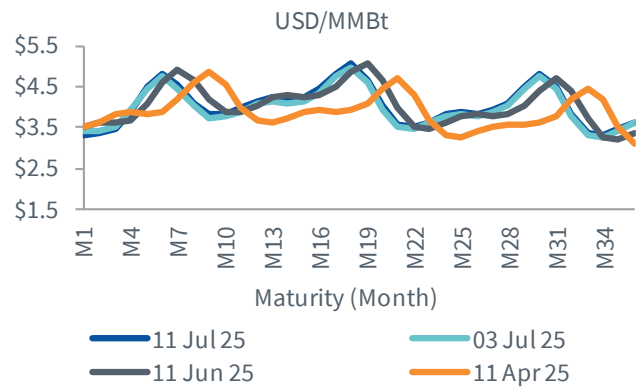
WTI Oil Futures



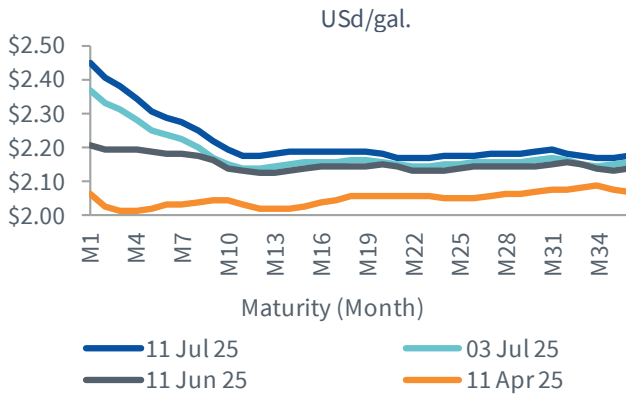
Gasoline Futures



Natural Gas Futures



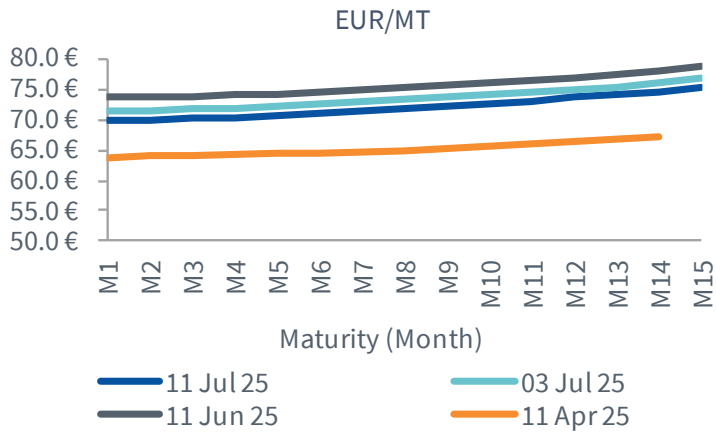
ULS Diesel Futures



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

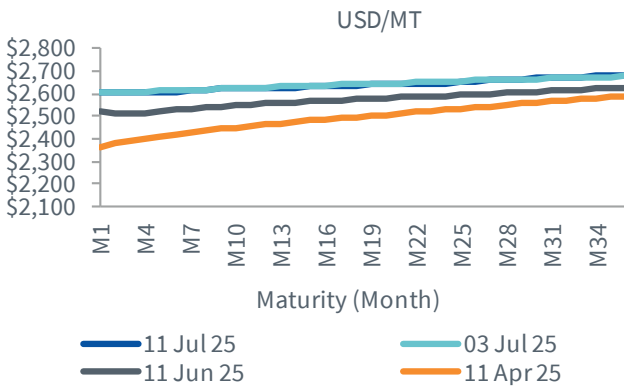
## Carbon Futures



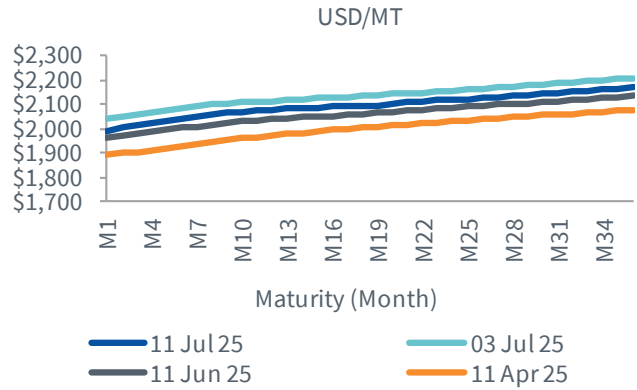
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Industrial Metals

## Aluminum Futures



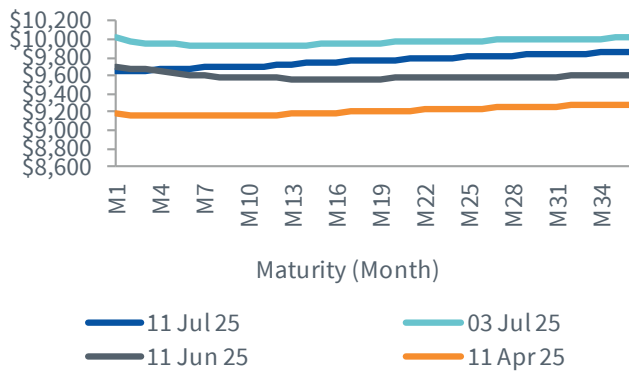
## Lead Futures



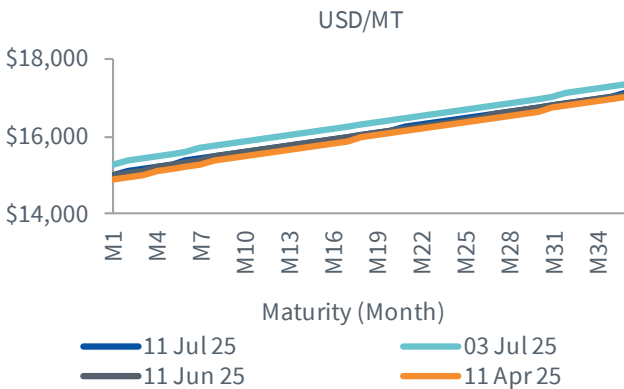
## Copper (COMEX) Futures



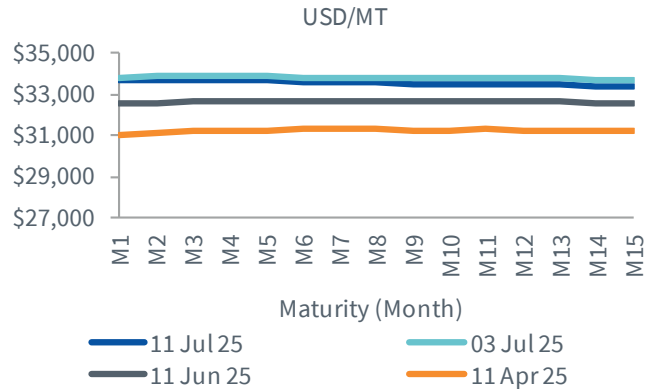
## Copper (LME) Futures



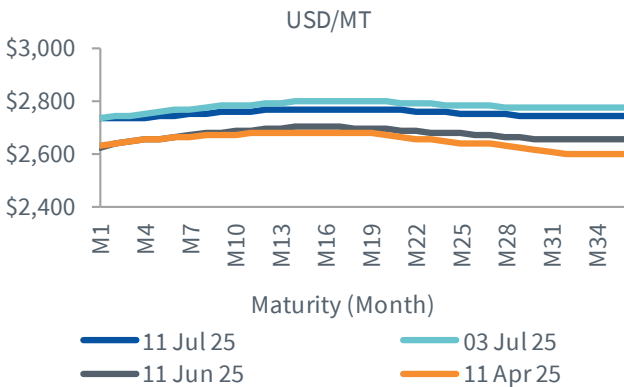
## Nickel Futures



## Tin Futures



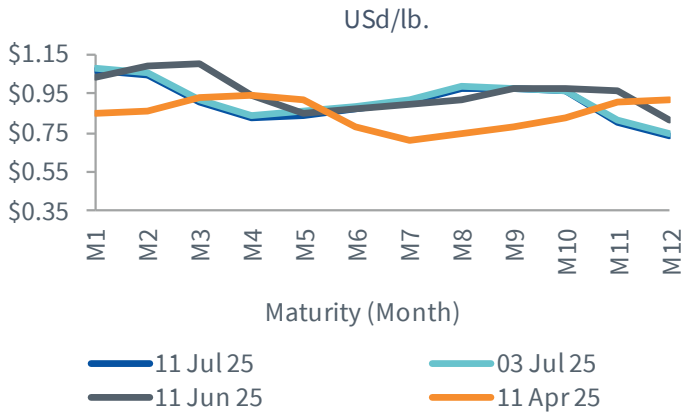
## Zinc Futures



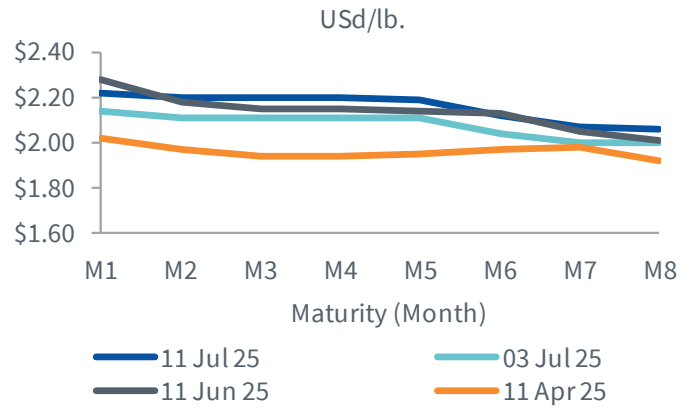
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Livestock

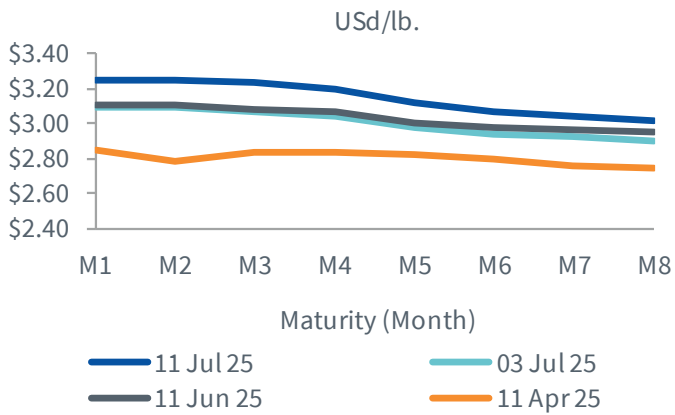
## Lean Hogs Futures



## Live Cattle Futures



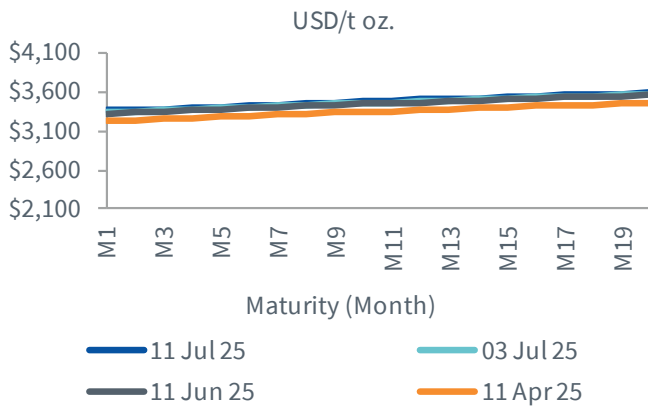
## Feeder Cattle Futures



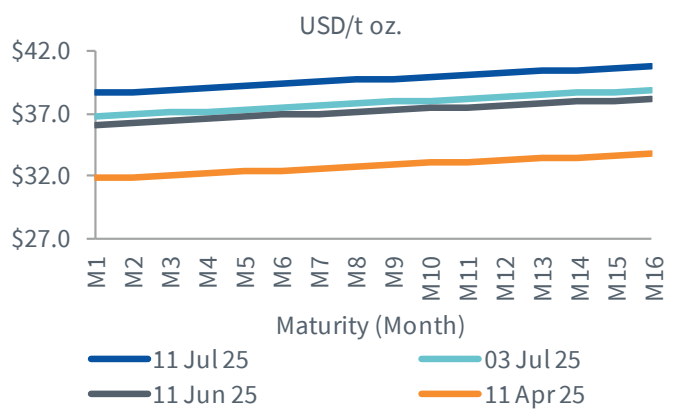
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.

# Precious Metals

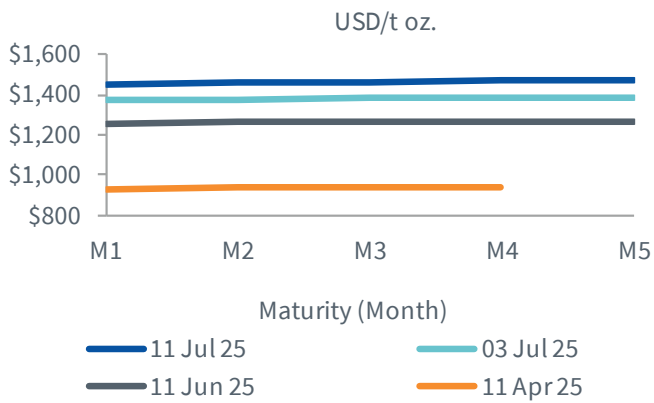
## Gold Futures



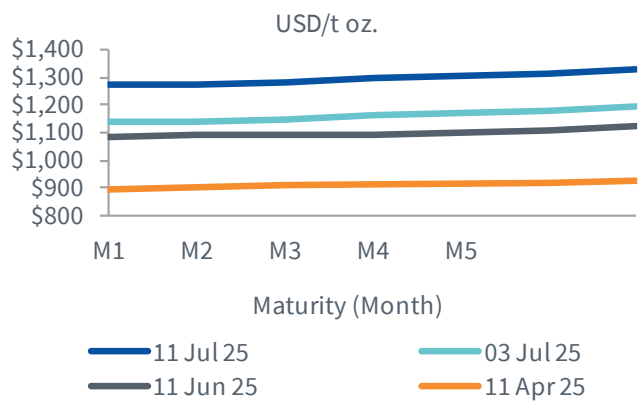
## Silver Futures



## 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		
16-Jul-25	Mobeen Tahir	<a href="#">These five companies prove AI is everywhere</a>
15-Jul-25	Mobeen Tahir	<a href="#">Why the Magnificent 7 are still magnificent</a>
14-Jul-25	Mobeen Tahir	<a href="#">Why semiconductors appeal to tactical investors</a>
11-Jul-25	Piergiacomo Braganti	<a href="#">What's Hot: The US Dollar's unexpected weakness in H1 2025: Outlook and how to protect your portfolio</a>
09-Jul-25	Mobeen Tahir	<a href="#">'Time is of the essence': Rheinmetall's message on the Next Big Thing</a>
04-Jul-25	Nitesh Shah	<a href="#">What's Hot: Europe's record heatwave: Climate, cooling and commodity impacts</a>
03-Jul-25	Mobeen Tahir	<a href="#">The world has decided: Nuclear will power the future</a>
02-Jul-25	Aneeka Gupta	<a href="#">The key takeaways from the NATO summit</a>
30-Jun-25	Nitesh Shah	<a href="#">What's Hot: Copper's conductive forces</a>
26-Jun-25	Baoqi Zhu	<a href="#">Silicon frontiers: Why semiconductors remain the spine of AI</a>
25-Jun-25	Chris Gannatti	<a href="#">The real estate beneath the revolution: Why data centres deserve a closer look</a>
23-Jun-25	Mobeen Tahir	<a href="#">The TACO trade is driving the NASDAQ 100 rollercoaster</a>
20-Jun-25	Aneeka Gupta	<a href="#">What's Hot: Platinum – Tight supply meets broadening use</a>

WisdomTree - Past Issues of Commodity Monthly Monitor		
Apr-May 2025	Research Team	<a href="#">Energy takes the baton: commodities regain leadership</a>
Apr-May 2025	Research Team	<a href="#">Escalation and reconciliation drive commodity volatility</a>
Mar-Apr 2025	Research Team	<a href="#">Commodities reshaped by tariffs and policy shocks</a>
Feb-Mar 2025	Research Team	<a href="#">Metals triumph despite Trump, tariffs, and trade disruption</a>
Jan-Feb 2025	Research Team	<a href="#">Gold breaks records, agriculture surges amid tariff turbulence</a>

The research notes are for qualified investors only.

Key Reports			
Current	Next release		
11-Jul-25	12-Aug-25	USDA	<a href="#">World Agricultural Supply and Demand Estimates</a>
08-Jul-25	12-Aug-25	EIA	<a href="#">Short-Term Energy Outlook</a>
15-Jul-25	12-Aug-25	OPEC	<a href="#">OPEC Oil Market Report</a>
11-Jul-25	13-Aug-25	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.