



Commodity Monthly Monitor

La geopolítica aumenta la interconexión de los mercados de materias primas

Del 12 de marzo de 2024 al 12 de abril de 2024

Contents

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

Authors



Nitesh Shah

Head of Commodities
& Macroeconomic
Research, Europe



Aneeka Gupta

Director,
Macroeconomic
Research



Mobeen Tahir

Director,
Macroeconomic
Research & Tactical
Solutions

Resumen

Los mercados de materias primas arrancan con fuerza en el año 2024. El rendimiento ha sido generalizado en los sectores de la energía, los metales preciosos y los industriales, con la excepción de la agricultura. La geopolítica ha pasado a primer plano, y la mayoría de las materias primas han servido como importantes coberturas geopolíticas. Mientras que las materias primas subieron un 5,3 %, la renta variable (-1,1 %, MSCI World Index) y la renta fija (-1,6 %, US Aggregate Bond) pasaron apuros a medida que las valoraciones empezaban a ponerse al día con la realidad de unos datos económicos mundiales desiguales, una inflación aún elevada y la evolución de las expectativas sobre el número de recortes de tipos de la Reserva Federal (Fed) este año.

Los datos económicos de EE. UU., incluidos el informe de empleo de marzo, las ventas minoristas y la inflación, aportaron nuevas pruebas de que la economía estadounidense sigue creciendo por encima de su potencial a largo plazo. El índice manufacturero del Instituto de Gestión de Suministros (ISM) superó el nivel crítico de 50, marcando la primera expansión en 16 meses. En este contexto macroeconómico positivo, es difícil imaginar que la Reserva Federal vaya a relajar los tipos de interés a corto plazo. También hemos visto un tono algo menos pesimista por parte de la mayoría de los portavoces de la Reserva Federal, lo que apunta a una menor urgencia por recortar los tipos de interés. Es probable que la Reserva Federal se mantenga en una postura de línea dura, dependiente de los datos y a la expectativa, lo que podría retrasar el primer recorte hasta finales de año. Por el contrario, el Banco Central Europeo (BCE) señaló que va según lo previsto para un recorte en junio, señalando que la inflación ha seguido cayendo, el crecimiento salarial se está moderando y los datos entrantes han confirmado ampliamente las perspectivas. Esto hace más probable que los bancos centrales se aparten de la Fed, siempre que sus propios datos de inflación lo respalden.

Los metales preciosos se situaron en cabeza por segundo mes consecutivo, con una subida del 10,8 %. La plata ganó terreno al oro y registró el mejor rendimiento de los metales preciosos, con un +16,8 %. Las credenciales de cobertura geopolítica del oro pasaron a primer plano en medio de la escalada de tensiones en Oriente Medio. Sin embargo, el oro podría verse sometido a presiones, ya que contradice la tendencia de las expectativas de tipos de interés en Estados Unidos.

La energía fue el segundo sector con mejor rendimiento (+8,1 %) en las materias primas. Los precios del petróleo han subido a raíz de las crecientes tensiones geopolíticas encabezadas por los ataques sin precedentes de Irán con misiles y aviones no tripulados contra objetivos en Israel. Tras los ataques iraníes contra Israel, se espera que Estados Unidos endurezca las sanciones petroleras contra Irán y restablezca las sanciones petroleras contra Venezuela vigentes desde octubre de 2023. Es probable que llegue menos petróleo de Irán y Venezuela al mercado cuando se espera que la demanda de petróleo repunte en el segundo semestre de 2024 tras una mejora de las perspectivas de crecimiento mundial liderada por la economía estadounidense.

Los metales industriales protagonizaron un fuerte repunte, con una subida del 6,7 % el mes pasado. Una combinación de mejora de los datos macroeconómicos chinos junto con el endurecimiento de las sanciones al sector metalúrgico ruso por parte de los gobiernos de EE. UU. y el Reino Unido. La economía china parece haberse acelerado recientemente, y los problemas del mercado inmobiliario no han desembocado en una crisis de la deuda, a pesar de que la deuda soberana del país fue rebajada por Fitch en abril. Las cifras oficiales del Índice de Gerentes de Compras (PMI) mostraron que el crecimiento económico de China se benefició del reciente estímulo gubernamental. La aceleración de la inversión pública en el primer trimestre se debió principalmente a la inversión estatal. Se esperan más estímulos por parte del Banco Popular de China (BPC) tras las declaraciones de su vicegobernador.

La agricultura se mantuvo estable durante el mes. El cacao siguió impulsando la mayor parte de las ganancias, debido a nuevos indicios de escasez aguda de cacao. Las expectativas de un déficit de oferta en el mercado de café robusta debido al calor extremo en Vietnam favorecieron la demanda de granos de café arábica, apoyando la subida de los precios. La Oficina de Meteorología de Australia pronostica el fin del fenómeno meteorológico de El Niño al cabo de solo un año, pasando a una situación neutra con respecto a El Niño-Oscilación Austral (ENOS). El Niño suele asociarse a un tiempo más seco, pero hay incertidumbre sobre cómo afectará este cambio a las precipitaciones a partir de ahora.

Todos los datos, salvo que se indique lo contrario, proceden de Bloomberg, datos hasta el viernes 12 de abril de 2024.

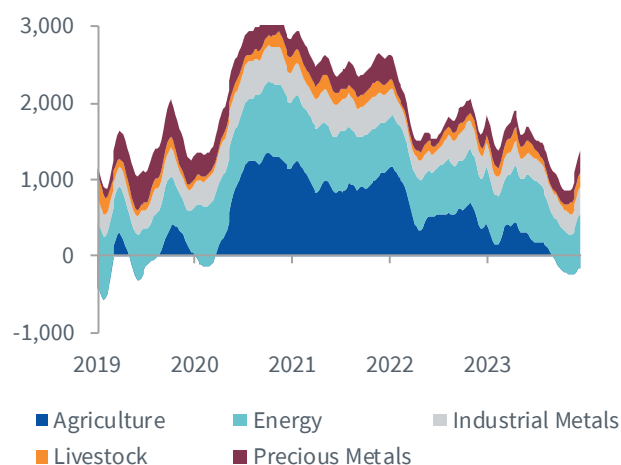
Rendimiento

Performance*	- 1 Mth	- 6 Mth	- 12 Mth
All Commodities	5.3%	2.3%	0.9%
Energy	8.1%	-8.6%	-0.7%
Industrial Metals	6.7%	13.0%	1.5%
Precious Metals	10.8%	26.7%	15.5%
Agriculture	0.1%	-4.9%	-8.7%
MSCI World	-1.1%	16.2%	20.2%
US Aggregate Bond	-1.6%	4.9%	-0.7%

*Índices Bloomberg TR para rentabilidades de cesta, datos hasta el viernes 12 de abril de 2024. Fuente: WisdomTree y Bloomberg. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

Posicionamiento especulativo neto en la CFTC

(en miles de contratos)



Fuente: WisdomTree, Comisión de Comercio de Futuros de Materias Primas (CFTC), Bloomberg. El comentario de rendimiento se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

- + Los riesgos geopolíticos siguen influyendo en los precios del petróleo. A pesar de las previsiones de debilitamiento de la demanda, la escalada de tensiones en Oriente Medio ha disparado los precios del petróleo. El carbono (derechos de emisión de la Unión Europea) fue la materia prima más rentable de la cesta energética, recuperándose con fuerza tras un prolongado periodo de excesiva tendencia bajista, cuantificada por la posición especulativa neta en futuros, que presionó los precios a la baja.
- + Los metales preciosos están en cabeza por segundo mes consecutivo. Los metales preciosos, con un aumento del 10,8 % (Bloomberg Precious Metals Sub-Index), no solo son el subsector de las materias primas con mejor rendimiento, sino que también han superado a los mercados de renta variable (MSCI World Index) y de renta fija (US Aggregate Bond). La plata ganó terreno al oro, con una subida del 16,8 %. El posicionamiento especulativo neto en plata, platino y oro ha aumentado un 31 %, 28 % y 5 %, respectivamente, lo que resalta una continuación del sentimiento positivo hacia los metales preciosos.
- + El cacao y el café siguen siendo los principales impulsores del rendimiento de las materias primas agrícolas. Nuevos indicios de una aguda escasez de cacao hicieron subir los precios. El Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA) publicó unas perspectivas moderadamente bajistas para el maíz y la soja. Las revisiones de las cosechas sudamericanas, facilitadas por la CONAB, estuvieron en gran medida ausentes de las estimaciones del USDA.
- + La escasez de oferta está provocando un cambio de tendencia en los metales industriales tras un prolongado periodo de debilidad. La restricción de la oferta, desde suspensiones y cierres en Australia hasta cierres coordinados de fundiciones en China, han inducido un impulso positivo en los precios. La prohibición del metal ruso por la Bolsa de Metales de Londres (LME) refuerza esta tendencia.

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	12 Apr Score	08 Mar Score
WTI Oil	85.7	10.4%	7.5%	6.4%	26.1%	0.7%	1	0
Brent Oil	90.5	10.4%	7.7%	-2.9%	5%	1.0%	4	2
Natural Gas	1.77	3.3%	-29.9%	-28.3%	-28%	-12.8%	(1)	(2)
Gasoline	2.80	8.4%	14.7%	-7.9%	40%	1.0%	2	0
ULS Diesel	2.69	2.6%	-6.2%	-13.7%	-8%	0.0%	1	(2)
Carbon	69.7	27.3%	-4.1%	-	-	-0.3%	0	(1)
Wheat	5.56	3.8%	-5.8%	-0.5%	2%	-2.6%	0	(2)
Corn	4.36	1.5%	-6.5%	0.6%	-3%	-2.6%	(4)	(4)
Soybeans	11.7	-0.7%	-9.2%	-1.6%	11%	-1.1%	0	0
Sugar	0.20	-6.6%	-15.5%	-	31%	1.6%	2	1
Cotton	0.83	-13.2%	-3.5%	-0.7%	-24%	-2.3%	(2)	2
Coffee	2.25	15.0%	28.0%	-	33%	1.9%	4	1
Soybean Oil	0.46	-2.8%	-15.3%	-6.0%	54%	-1.2%	2	0
Cocoa	10,987	36.5%	127.4%	-	-37%	4.9%	1	1
Aluminium	2,449	10.2%	10.9%	15.2%	37%	-0.7%	0	(2)
Copper (COMEX)	4.26	8.5%	11.8%	48.2%	809%	0.0%	0	0
Copper (LME)	9,335	8.9%	11.2%	-20.2%	17%	-0.5%	0	1
Zinc	2,833	12.1%	14.4%	63.6%	17%	-0.5%	0	(3)
Nickel	17,630	-3.9%	-2.2%	9.3%	-15%	-0.2%	(2)	0
Lead	2,149	0.3%	1.2%	86.6%	-1%	-0.6%	(1)	1
Tin	32,486	18.4%	25.1%	32.9%	7%	-0.2%	1	1
Gold	2,356	9.1%	17.2%	-	5%	-0.2%	1	0
Silver	28.3	16.8%	19.7%	-	31%	-0.3%	0	0
Platinum	991	7.0%	7.7%	-	28%	-0.3%	(1)	(1)
Palladium	1,058	1.6%	-3.6%	-	17%	-0.1%	1	(1)
Live Cattle	1.79	-5.0%	-0.3%	-	-25%	4.3%	(1)	4
Lean Hogs	0.91	6.5%	13.0%	-	39%	-3.2%	0	0
Feeder Cattle	2.38	-4.6%	-1.3%	-	-82%	1.5%	0	0

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

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

Rojo = lo opuesto. Negro = neutral.

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 12 de abril de 2024. 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 09 de abril de 2024 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

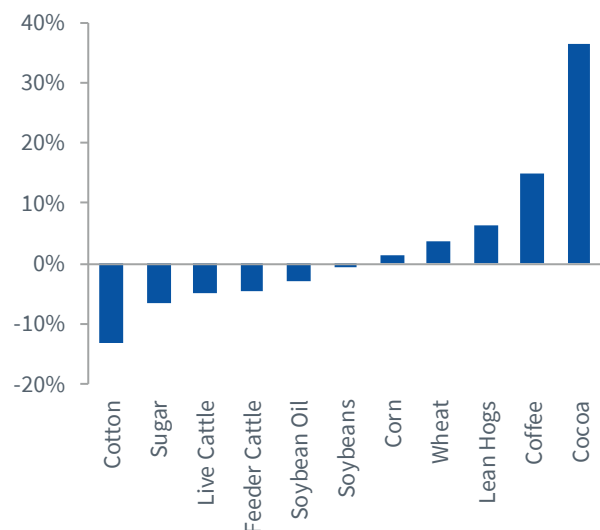
+ El cacao prosiguió su trayectoria alcista impulsado por las noticias procedentes de Ghana, el segundo país productor más importante. Al parecer, la autoridad reguladora de Ghana está en conversaciones con los principales comerciantes para aplazar la entrega prevista de 150-250 mil toneladas de cacao hasta el próximo año de cosecha. Esto se debe a la falta de disponibilidad de cacao en grano después de que la cosecha principal fuera floja y la actual cosecha intermedia se perfila decepcionante. Se espera que esto prolongue la escasez de suministro hasta finales de septiembre. Se prevé que la meteorología desempeñe un papel clave en las perspectivas de suministro de cacao, ya que su cultivo requiere unas condiciones muy específicas de temperatura, agua y suelo. La próxima fase de floración requiere precipitaciones moderadas, mientras que la fase de desarrollo posterior exige que las condiciones no sean demasiado secas. La elevada incertidumbre en torno a las condiciones meteorológicas debería dar alas a los precios del cacao.

+ El café fue el segundo producto agrícola con mejor rendimiento. La ola de calor en Vietnam está afectando a la producción de café robusta, lo que favorece a los granos de café arábica. Las exportaciones totales de café de Brasil aumentaron un 38 % anual, hasta 4,3 millones de sacos (60 kg) en marzo, según datos publicados por el Grupo Cecafo. El Grupo confirmó que las exportaciones de café arábica aumentaron un 15,1 % anual, hasta 3,1 millones de sacos, mientras que las de Robusta crecieron significativamente, hasta 846,7 miles de sacos, frente a los 107,3 miles de sacos del año anterior. Las importaciones chinas sorprendieron a los mercados, ya que las compras de enero y febrero triplicaron de media las cifras del año pasado, lo que indica que el país podría estar en la cúspide de un auge de la cultura del café. Gran parte del aumento de las exportaciones de café a escala mundial puede atribuirse al incremento de la demanda de granos de café robusta, debido a las expectativas de déficit de la oferta. En el caso del Arábica, se prevé un excedente para la próxima campaña 2024/25 en un contexto de débil consumo. Aunque la actual campaña agrícola 2023/24 es ligeramente deficitaria. Como la producción de arábica se trasladó de la región meridional, muy lluviosa, a las zonas más cálidas del norte de Brasil, el riesgo de que la sequía afecte negativamente a la producción sigue siendo un riesgo.

+ La encuesta trimestral de explotaciones porcinas sugiere que la oferta de carne de cerdo en el año 2024 será ligeramente superior a la de 2023. El inventario de rebaños reproductores ha bajado un 2 % con respecto a hace un año, pero la reducción se ha visto compensada con creces por el aumento de la productividad. La atención de los inversores se centra ahora en la demanda a corto plazo. Las subidas de precios respecto al mes anterior sugieren que los inversores siguen siendo optimistas respecto a que la demanda en los mercados nacionales y de exportación se mantendrá estable en verano y compensará con creces el aumento previsto de la oferta que se desprende de la última encuesta.

+ A diferencia de la guerra entre Rusia y Ucrania, es poco probable que la guerra en Oriente Medio apoye directamente a los granos. En cambio, el tiempo meteorológico en Estados Unidos será un factor importante de cara a la temporada de siembra y cultivo. Durante el mes pasado, el trigo ganó un 3,8 %, mientras que el maíz subió moderadamente un 1,5 %. El último informe mensual del USDA fue bajista. El mercado esperaba que el USDA revisara y rebajara algunas cifras de producción sudamericanas, pero estas revisiones fueron prácticamente inexistentes. El saldo mundial de trigo se redujo marginalmente de 258,8 a 258,3 millones de toneladas para 2023/24, por debajo de las expectativas del mercado. Mientras tanto, las cifras del maíz fueron bajistas, y el mercado esperaba un descenso de la producción brasileña. Sin embargo, el USDA fijó la producción brasileña en 124 millones de toneladas, en claro contraste con los 111 millones de toneladas que prevé la CONAB, la agencia agrícola de Brasil.

Agriculture — April Returns*

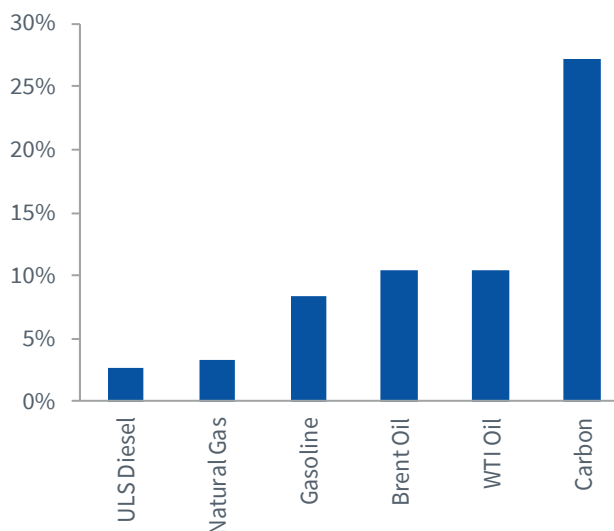


Fuente: *Bloomberg*. *Las rentabilidades de abril están comprendidas entre el 12 de marzo de 2024 al 12 de abril de 2024. El comentario de rendimiento se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

Energía

- + Los precios del petróleo subieron más de un 10 % el mes pasado, impulsados por las crecientes tensiones geopolíticas en Oriente Medio, que elevaron la prima de riesgo. Los mercados siguen de cerca la evolución de los acontecimientos entre Israel e Irán por sus posibles repercusiones en los mercados del petróleo. Según la Administración de Información Energética de Estados Unidos (EIA), Irán es el séptimo productor mundial de petróleo. Además, aproximadamente el 20 % del suministro mundial de petróleo transita por el estratégicamente vital estrecho de Ormuz, entre Omán e Irán. Dada la incertidumbre reinante en torno a la situación, prevemos que los mercados seguirán reaccionando, con los precios a punto de subir en caso de escalada, especialmente si se introducen sanciones adicionales contra Irán, y potencialmente a la baja si se rebajan las tensiones.
- + Según el Informe de abril sobre el mercado del petróleo de la Agencia Internacional de la Energía (AIE), el crecimiento de la demanda mundial de petróleo se está ralentizando, con un crecimiento en el primer trimestre de 2024 de 1,6 millones de barriles diarios (mb/d), 120 mil barriles diarios (kb/d) menos de lo previsto. El crecimiento previsto por la AIE para el año 2024 y 2025 se ha reducido a 1,2 mb/d y 1,1 mb/d, respectivamente, influido por factores como la eficiencia de los vehículos y la expansión de las flotas de vehículos eléctricos. Se prevé que los países no pertenecientes a la OPEP+, encabezados por EE. UU., impulsen el crecimiento de la oferta mundial hasta el año 2025, con un aumento previsto de la producción mundial de 770 kb/d hasta 102,9 mb/d en el año 2024, y un incremento de la producción de los países no pertenecientes a la OPEP+ de 1,6 mb/d. Por el contrario, si persisten los recortes voluntarios, la oferta de la OPEP (Organización de Países Exportadores de Petróleo) podría disminuir en 820 kb/d.
- + Los precios de los derechos de emisión de la Unión Europea (EUA) se recuperaron con fuerza y subieron más de un 27 % el mes pasado. En el informe del mes pasado mencionábamos la bajada de los precios de los EUA debido a un invierno suave, la debilidad del sector manufacturero en Europa y los bajos precios del gas (que incentivaron a algunas empresas eléctricas a sustituir el carbón o el petróleo por gas con bajas emisiones de carbono). También observamos que el posicionamiento especulativo neto de los futuros del petróleo EUA era negativo tras caer considerablemente en los últimos tiempos. Durante el mes pasado, un ligero repunte en el posicionamiento indicó un movimiento en la dirección correcta. No obstante, el posicionamiento sigue siendo significativamente negativo, lo que augura una subida adicional significativa si el sentimiento cambia, incitando a los inversores a cerrar sus posiciones cortas.

Energy – April Returns*



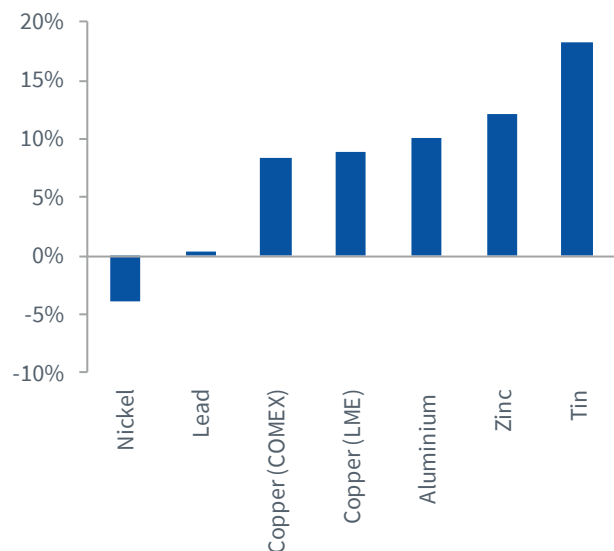
Fuente: *Bloomberg*. *Las rentabilidades de abril están comprendidas entre el 12 de marzo de 2024 al 12 de abril de 2024. El comentario de rendimiento se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

Metales industriales

- + Una subida del 6,7 % el mes pasado, tras un descenso en el primer trimestre, apunta a un posible cambio de tendencia en el ciclo de los metales industriales. El viejo adagio de que "el remedio para los precios bajos son los precios bajos" parece estar cumpliéndose a medida que la restricción de la oferta se convierte en la respuesta al prolongado periodo de bajos precios de los metales industriales experimentado a lo largo de 2023. La desaceleración del gasto de capital, especialmente evidente en el sector minero, sugiere un posible punto de inflexión en el ciclo de precios de los metales industriales.
- + El níquel, uno de los metales industriales clave, ha sido objeto de importantes medidas por parte de la oferta. Varios proyectos, entre ellos los de First Quantum Minerals Ltd, Panoramic Resources Ltd y BHP, han anunciado suspensiones o cierres en Australia. Además, el exceso de oferta, sobre todo de níquel de baja calidad, apto para el arrabio con aleación de níquel (NPI), procede en gran medida de China e Indonesia. Se prevé que los productores recorten la producción de níquel en unas 100.000 toneladas métricas este año para mitigar las pérdidas tras la caída del precio del metal. Koniambo Nickel SAS (KNS) también tomó la decisión de pasar a la fase de cuidado y mantenimiento debido a los elevados costes de explotación y a las débiles condiciones del mercado, lo que pone aún más de manifiesto el difícil panorama para los productores de níquel.
- + Del mismo modo, el mercado del cobre ha sido testigo de una restricción coordinada de la fundición en China, el mayor consumidor mundial del metal. Las fundiciones de cobre chinas acordaron recortes de producción en algunas plantas deficitarias para hacer frente a la escasez de materias primas. A pesar de las anteriores ampliaciones de capacidad para satisfacer la demanda prevista de sectores como los vehículos eléctricos y las energías renovables, las interrupciones en el suministro minero mundial, incluido el cierre de la mina de Cobre en Panamá, han provocado una escasez de concentrado de cobre. Estas medidas ponen de relieve el delicado equilibrio entre la escasa disponibilidad de materias primas y la caída de los precios en el mercado de los metales industriales.

- + La reciente prohibición por la Bolsa de Metales de Londres (LME) de garantizar el aluminio, el níquel y el cobre de origen ruso hace hincapié aún más la evolución de la dinámica del mercado de metales industriales. Se espera que esta prohibición, en respuesta a las nuevas sanciones de EE. UU. y el Reino Unido, reduzca la disponibilidad en los mercados sancionados, afectando especialmente al aluminio, ya que más del 90 % de las existencias de la LME proceden de Rusia. Aunque esta medida es positiva para los precios de los metales afectados, crea un mercado de dos niveles, ya que el mercado físico fuera del sistema de almacenes de cambio no se ve afectado por las sanciones. Esta prohibición supone un cambio significativo respecto a la postura anterior de la LME, que aceptaba material ruso en sus almacenes internacionales, lo que lastraba los precios de la LME. Es probable que la prohibición elimine este descuento.

Industrial Metals — April Returns*

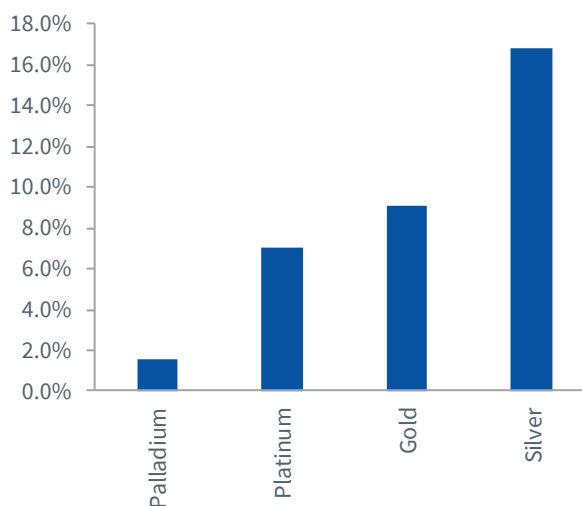


Fuente: *Bloomberg*. *Las rentabilidades de abril están comprendidas entre el 12 de marzo de 2024 al 12 de abril de 2024. El comentario de rendimiento se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

Metales preciosos

- + El mes pasado, la plata fue la materia prima con mejor rendimiento entre los metales preciosos. La plata ha ganado terreno frente a la subida del oro en las últimas semanas, después de haber ido a la zaga del metal amarillo durante la mayor parte del año pasado. Así lo puso de manifiesto la caída de la relación oro-plata hasta 81,3, su nivel más bajo en 4,5 meses. El avance de la plata ha venido acompañado de un aumento de las participaciones del ETF, en marcado contraste con el oro, que aún no ha vivido un repunte de la demanda de fondos cotizados (ETFs).
- + Las tensiones en Oriente Medio siguen aumentando cuando las Fuerzas de Defensa de Israel confirman haber matado a tres combatientes de Hezbolá en ataques aéreos en el sur del Líbano. Los encuentros bélicos en Israel siguen estando en el punto de mira. Además, el presidente iraní, Ebrahim Raisi, ha advertido de que la "más pequeña acción contra los intereses de Irán" se encontraría con una respuesta "severa, amplia y dolorosa". La escalada de los riesgos geopolíticos mantiene por ahora bien sostenidos los precios del oro a pesar del fortalecimiento del dólar estadounidense. El índice del dólar subió bruscamente +1,67 % (en la semana que finalizó el 12 de abril, tras la publicación de los datos sólidos de inflación de EE. UU.) debido a las crecientes expectativas de un probable retraso en el ciclo de relajación de los tipos de interés de la Reserva Federal.
- + La inflación estadounidense, tanto en la tasa general como en la subyacente, se ha mantenido relativamente alta por tercer mes consecutivo. Los últimos datos hacen que la Fed confíe menos en que la inflación avance "de forma sostenible" hacia el objetivo del 2 %. El presidente de la Fed, Powell, lo ha citado como requisito previo para un recorte de tipos. La política de la Reserva Federal estadounidense ha sido el principal motor del oro. Los operadores de swaps prevén solo dos recortes de tipos de aquí a finales de año, frente a los tres previstos por los responsables políticos en la reunión de marzo. Es probable que el oro luche por defender sus ganancias ante el cambio en las expectativas de recortes de tipos por parte de la Fed, aunque la demanda de refugio seguro debido al aumento de las tensiones geopolíticas debería mantener una base para los precios.
- + Las compras de los bancos centrales también han impulsado el precio del oro. Las compras de los bancos centrales como diversificación inversa y las preocupaciones geopolíticas les han llevado a aumentar su inversión hacia activos seguros. El apetito de China por el oro ha sido fuerte: en marzo, el PBOC compró oro para sus reservas por decimoséptimo mes consecutivo. Los activos de reserva oficiales de China en marzo subieron al nivel más alto desde noviembre de 2015. El banco central añadió el mes pasado unas 5 toneladas de oro a sus reservas, lo que eleva el total a 2.262 toneladas.
- + El platino y el paladio subieron un 7 % y un 1,6 % el mes pasado. Debido a su condición de inversión, el platino se benefició más de la reciente fortaleza de los precios del oro y la plata. Sin embargo, en el caso del paladio, la demanda de inversión desempeña un papel mucho menor que la demanda industrial. Sin embargo, a pesar del aumento de los precios de los metales básicos, el paladio no ha podido beneficiarse. Esto se debe en parte a la menor demanda de paladio por la mayor adopción de la movilidad eléctrica. El posicionamiento especulativo neto en el paladio ha mostrado signos de mejora después de que las posiciones cortas netas se redujeran en 1.755 contratos durante el mes anterior.

Precious Metals — April Returns*



Fuente: *Bloomberg*. *Las rentabilidades de abril están comprendidas entre el 12 de marzo de 2024 al 12 de abril de 2024. El comentario de rendimiento se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

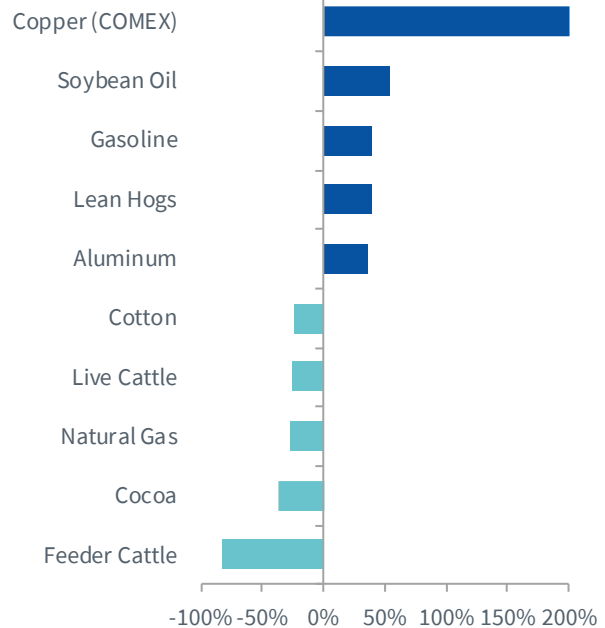
Análisis de indicadores técnicos

A 12 de abril de 2024

Posicionamiento

- + El posicionamiento especulativo neto en el aceite de soja aumentó bruscamente un 54 %, impulsado por una cobertura de posiciones cortas del 15 % con respecto al mes anterior.
- + El posicionamiento especulativo neto en cerdos magros se acerca a dos desviaciones estándar por encima de la media. Aumentaron tanto las posiciones cortas como las largas, lo que indica que los inversores están cada vez más bifurcados.
- + El sentimiento hacia el algodón sigue siendo débil, lo que queda patente en el descenso de las posiciones largas especulativas en un 19 %, que se tradujo en un descenso del posicionamiento especulativo neto del 23,6 % el mes pasado.
- + Tras un repunte estelar del cacao, el posicionamiento especulativo neto ha disminuido en los últimos meses y se sitúa por debajo de la media. Tanto las posiciones largas como las cortas disminuyeron el mes pasado, con lo que el posicionamiento especulativo neto bajó un 37 %.
- + En el sector del ganado de engorde se produjo un fuerte deterioro de la confianza, ya que el posicionamiento especulativo neto cayó un 82,5 %, impulsado por un descenso de las posiciones largas y un aumento del 20 % de las cortas.
- + El posicionamiento especulativo neto del cobre pasó de negativo a positivo el mes pasado, lo que supone un cambio significativo en el sentimiento.

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



Fuente: Bloomberg

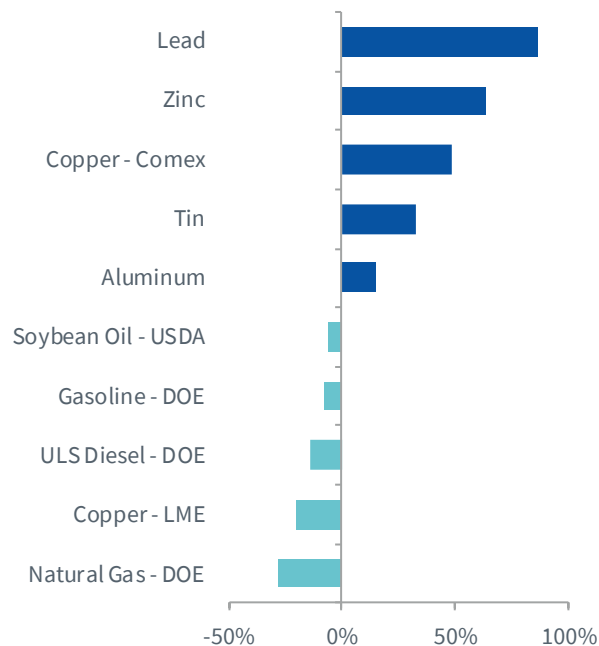
*Posicionamiento neto en futuros de la CFTC a la fecha del informe, variación porcentual respecto al mes anterior. El comentario se refiere a los datos que aparecen en el gráfico.

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

Inventarios

- + Los inventarios de Zinc han aumentado un 63 % en los tres meses anteriores. Tras la importante acumulación de diciembre, los inventarios cayeron ligeramente en enero. Sin embargo, desde principios de febrero, la acumulación de inventarios ha cobrado impulso.
- + Los inventarios de plomo disminuyeron en el último trimestre del año pasado, pero han tendido a aumentar desde principios de este año y se ve una subida del 86 % en los últimos tres meses.
- + El inventario de cobre en COMEX ha aumentado un 48 % en los últimos tres meses.
- + Aunque los inventarios de gas natural cayeron un 28 % en los últimos tres meses, están más de una desviación estándar por encima de las normas estacionales para esta época del año. La débil demanda invernal y la abundante oferta explican los elevados niveles del inventario.

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



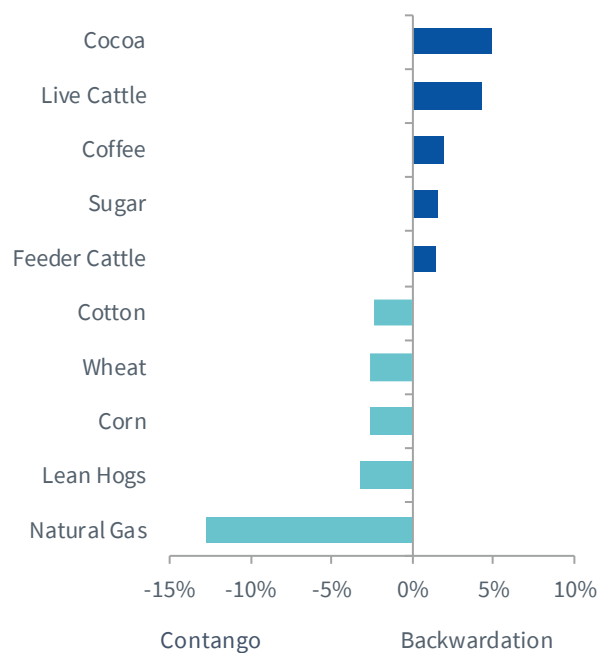
Fuente: Bloomberg

*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

- + El backwardation en el tramo corto de la curva de futuros del cacao dio lugar a un rollo positivo del 4,9 % (frente al 14,2 % del mes pasado).
- + El tramo corto de la curva de futuros de ganado vivo ha ampliado su backwardation, ofreciendo ahora a los inversores un rollo del 4,3 % frente al 2,3 % del mes pasado.
- + La backwardation del café en el extremo corto se redujo del 5,1 % del mes pasado al 1,9 %.
- + Los futuros del azúcar del mes vigente se mantienen en backwardation, proporcionando un rollo positivo del 1,6 %, una mejora respecto al rollo del 1,2 % del mes pasado.
- + El tramo corto de la curva de futuros de ganado de engorde se encuentra ahora en backwardation, con un rollo del 1,5 % tras haber estado en contango el mes pasado (con un rollo negativo del -2,0 %).
- + El mes pasado, el algodón pasó del backwardation al contango en el extremo corto de la curva, con un rendimiento del -2,3 % frente al 0,7 %.
- + El trigo se adentró más en el contango, con un rollo negativo del -2,6 % de ponderación sobre el rendimiento.
- + Los futuros de cerdos magros presentan el contango más pronunciado en las materias primas agrícolas, con un rollo negativo del 7,6 % impulsado por una anticipación de la escasez estacional de suministros típica de esta época del año.
- + El gas natural está en contango pronunciado con un rollo implícito del -12,8 %. Aunque el contango estacional es de esperar en esta época del año, es extraordinariamente pronunciado, dado que el tramo corto de la curva ha caído recientemente a los niveles más bajos de la historia (ajustados a la inflación).

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



Fuente: Bloomberg

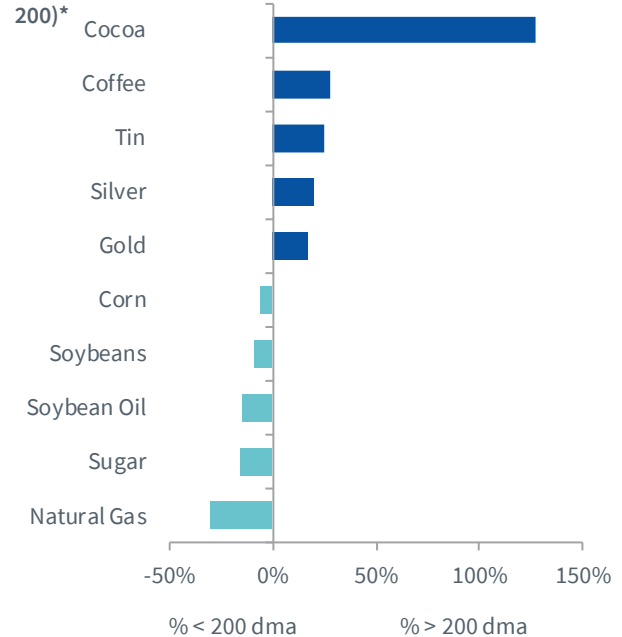
*Los rolos se calculan como el cambio porcentual entre el precio de los futuros del mes vigente y el precio de los futuros del mes siguiente el 12 de abril de 2024. El comentario se refiere a los datos que aparecen en el gráfico.

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

Análisis técnico

- + En medio de la fuerte correlación de la plata con el oro, la plata también subió a expensas del oro y cotiza un 19,7 % por encima de su media móvil diaria de 200 (MMD-200). A muchos inversores les ha pillado desprevenidos la velocidad y magnitud de la subida del oro, por lo que la plata ha ofrecido a los participantes en el mercado la oportunidad de ponerse al día.
- + El último repunte del precio del oro le ha llevado a cotizar un 17,2 % por encima de su MMD-200.
- + A pesar de una ligera subida del 3,3 % el mes pasado, los precios del gas natural cotizan en torno a un 30 % por debajo de su MMD-200.
- + Con una subida del 36,5 %, los precios del cacao cotizan un 127,4 % por encima de su MMD-200.
- + El café cotiza un 28 % por encima de su MMD-200 apoyado por una mayor demanda de granos de café arábica debido a las expectativas de un déficit de oferta en el mercado de café robusta.
- + El maíz cotiza un 6,5 % por debajo de su MMD-200, tras las perspectivas bajistas del USDA sobre el maíz, que no descontó el impacto de unas perspectivas de cosecha más débiles en Sudamérica.
- + Al igual que en el caso del maíz, la producción de soja brasileña se mantuvo sorprendentemente sin cambios en 155 millones de toneladas en el último informe mensual del USDA. Las existencias finales mundiales de soja se mantuvieron prácticamente sin cambios en 114,2 millones de toneladas, por encima de las expectativas del mercado. La soja cotiza un 9,2 % por debajo de su MMD-200.
- + El azúcar cotiza un 15,5 % por debajo de su MMD-200, lo que refleja unas perspectivas más débiles para los precios del azúcar, ya que UNICA informó de una producción récord de azúcar en el centro-sur de Brasil.
- + El estaño subió un 18,4 % el mes pasado y ahora cotiza un 25,1 % por encima de su 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 12 de abril de 2024. El comentario se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

Summary Tables

Prices

	Current	Unit	1 Month	3 Month	6 Month	1 Year
Energy						
WTI Oil	85.7	USD/bbl.	10.4%	17.9%	3.3%	2.9%
Brent Oil	90.5	USD/bbl.	10.4%	15.5%	5.2%	3.6%
Natural Gas	1.77	USD/MMBtu	3.3%	-46.6%	-47.1%	-15.4%
Gasoline	2.80	USD/gal.	8.4%	32.2%	29.5%	-2.4%
ULSDiesel	2.69	USD/gal.	2.6%	0.6%	-11.8%	-0.7%
Carbon	69.7	EUR/MT	27.3%	9.7%	-17.7%	-25.4%
Agriculture						
Wheat	5.6	USD/bu.	3.8%	-6.7%	-2.7%	-18.2%
Corn	4.4	USD/bu.	1.5%	-2.6%	-12.2%	-33.6%
Soybeans	11.7	USD/bu.	-0.7%	-2.6%	-9.0%	-22.0%
Sugar	0.20	USD/lb.	-6.6%	-5.4%	-22.4%	-15.0%
Cotton	0.83	USD/lb.	-13.2%	1.6%	-2.7%	0.2%
Coffee	2.25	USD/lb.	15.0%	24.8%	50.5%	18.1%
Soybean Oil	0.46	USD/lb.	-2.8%	-3.9%	-15.8%	-15.0%
Cocoa	10,987	USD/MT	36.5%	154.2%	214.8%	271.9%
Industrial Metals						
Aluminum	2,449	USD/MT	10.2%	12.7%	12.7%	7.1%
Copper	4.26	USD/lb.	8.5%	13.8%	18.5%	4.2%
Copper (LME)	9,335	USD/MT	8.9%	13.3%	17.9%	4.7%
Zinc	2,833	USD/MT	12.1%	13.6%	16.8%	1.1%
Nickel	17,630	USD/MT	-3.9%	9.5%	-4.6%	-24.7%
Lead	2,149	USD/MT	0.3%	4.1%	3.7%	0.0%
Tin	32,486	USD/MT	18.4%	33.3%	32.7%	35.4%
Precious Metals						
Gold	2,356	USD/t oz.	9.1%	15.1%	26.0%	17.2%
Silver	28.3	USD/t oz.	16.8%	22.0%	29.7%	11.2%
Platinum	991	USD/t oz.	7.0%	8.8%	14.2%	-2.7%
Palladium	1,058	USD/t oz.	1.6%	8.8%	-7.2%	-27.2%
Livestock						
Live Cattle	1.79	USD/lb.	-5.0%	4.4%	-3.5%	2.7%
Lean Hogs	0.91	USD/lb.	6.5%	26.4%	10.7%	25.7%
Feeder Cattle	2.38	USD/lb.	-4.6%	4.9%	-5.7%	17.5%

Performance of front month futures from 12 Apr 23 (1 Year), 12 Oct 23 (6 Month), 12 Jan 24 (3 Month) and 12 Mar 24 (1 Month) to 12 Apr 24.
Source: Bloomberg. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Roll Yields*

	Unit	Exchange	12-Apr	1 Week	1 Month	3 Month
Energy						
WTI Oil	USD/bbl.	NYMEX	0.7%	0.9%	0.4%	-0.2%
Brent Oil	USD/bbl.	ICE	1.0%	1.2%	0.6%	0.4%
Natural Gas	USD/MMBtu	NYMEX	-12.8%	-11.2%	-6.0%	26.6%
Gasoline	USD/gal.	NYMEX	1.0%	0.8%	0.3%	-1.1%
ULSDiesel	USD/gal.	NYMEX	0.0%	0.4%	1.2%	2.1%
Carbon	EUR/MT	ICE	-0.3%	-0.3%	-0.5%	-0.3%
Agriculture						
Wheat	USD/bu.	CBOT	-2.6%	-2.5%	-2.2%	-2.3%
Corn	USD/bu.	CBOT	-2.6%	-2.8%	-2.9%	-2.6%
Soybeans	USD/bu.	CBOT	-1.1%	-1.0%	-1.2%	-1.5%
Sugar	USD/lb.	NYBOT	1.6%	1.8%	1.2%	2.5%
Cotton	USD/lb.	NYBOT	-2.3%	-1.8%	0.7%	-1.2%
Coffee	USD/lb.	NYBOT	1.9%	0.7%	5.1%	1.5%
Soybean Oil	USD/lb.	CBOT	-1.2%	-1.0%	-1.2%	-1.0%
Cocoa	USD/MT	NYBOT	4.9%	5.2%	14.2%	1.0%
Industrial Metals						
Aluminum	USD/MT	LME	-0.7%	-0.6%	-0.6%	-1.2%
Copper	USD/lb.	COMEX	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%
Copper (LME)	USD/MT	LME	-0.5%	-0.5%	-0.4%	-0.5%
Zinc	USD/MT	LME	-0.5%	-0.6%	-0.6%	-0.9%
Nickel	USD/MT	LME	-0.2%	-0.3%	-0.4%	-0.6%
Lead	USD/MT	LME	-0.6%	-0.7%	0.4%	-0.8%
Tin	USD/MT	LME	-0.2%	-0.3%	-0.3%	-0.5%
Precious Metals						
Gold	USD/t oz.	COMEX	-0.2%	-0.3%	-0.3%	-0.2%
Silver	USD/t oz.	COMEX	-0.3%	-0.4%	-0.3%	-0.2%
Platinum	USD/t oz.	NYMEX	-0.3%	-0.2%	-0.3%	-0.3%
Palladium	USD/t oz.	NYMEX	-0.1%	-1.1%	-0.1%	-0.6%
Livestock						
Live Cattle	USD/lb.	CME	4.3%	3.6%	2.3%	-1.6%
Lean Hogs	USD/lb.	CME	-3.2%	-8.4%	-7.4%	-8.6%
Feeder Cattle	USD/lb.	CME	1.5%	-0.2%	-2.0%	-0.5%

*Roll return non-annualised from front month futures into second month on the date shown. 12 Jan 24 (3 Month), 12 Mar 24 (1 Month), 05 Apr 24 (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	309,195	404,689	245,145	354,330	275,336
Brent Oil ²	406,208	314,151	387,671	416,672	519,009
Natural Gas	-132,428	-107,696	-103,798	-49,985	-144,368
Gasoline	83,401	60,370	59,576	36,210	52,475
ULS Diesel	32,722	31,292	35,524	57,866	72,852
Agriculture					
Wheat	-55,408	-7,545	-56,434	-83,217	-73,212
Corn	-216,408	143,804	-209,677	-89,790	72,899
Soybeans	-154,261	77,831	-174,230	-3,155	150,987
Sugar	85,448	134,347	65,256	206,626	238,614
Cotton	77,412	43,484	101,267	60,028	-5,137
Coffee	72,928	21,882	54,903	-19,788	23,258
Soybean Oil	-16,089	48,138	-35,020	31,354	-9,973
Cocoa	22,872	27,864	36,170	61,892	57,280
Industrial Metals³					
Copper (COMEX)	43,960	4,263	4,838	-15,837	-5,770
Copper (LME)	98,198	46,573	84,050	37,080	59,034
Aluminum	152,417	159,169	111,553	146,759	141,905
Nickel	25,709	29,113	30,268	17,036	21,446
Zinc	24,665	46,994	21,010	43,939	30,847
Lead	57,766	53,949	58,185	68,727	52,929
Tin	10,789	8,202	10,070	8,465	8,216
Precious Metals					
Gold	234,504	212,181	222,539	60,475	216,408
Silver	52,500	30,815	40,034	7,362	25,430
Platinum	16,841	17,512	13,156	30,278	11,275
Palladium	-8,693	-294	-10,448	-11,425	-7,031
Livestock					
Live Cattle	68,150	79,303	91,431	107,490	117,622
Lean Hogs	110,102	46,094	79,026	21,059	-27,875
Feeder Cattle	1,339	2,766	7,634	5,632	11,576

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*

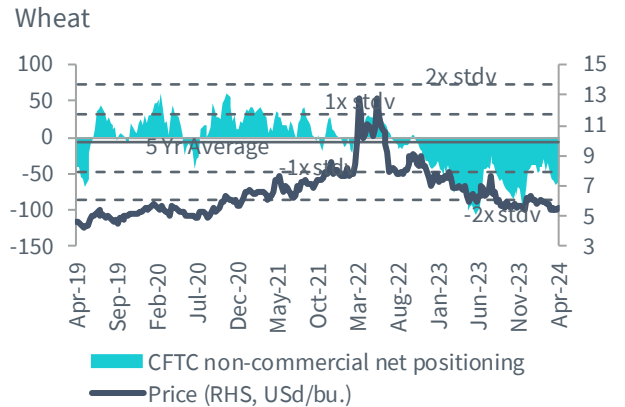
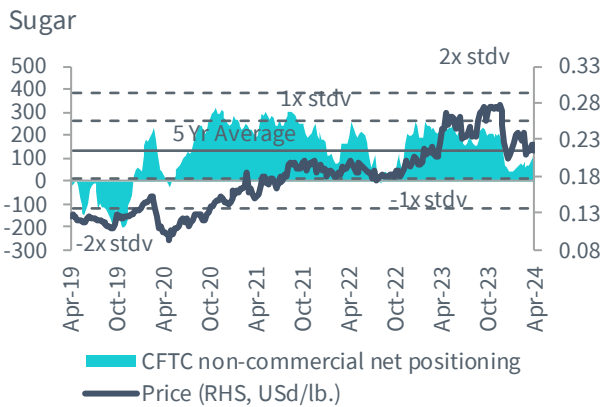
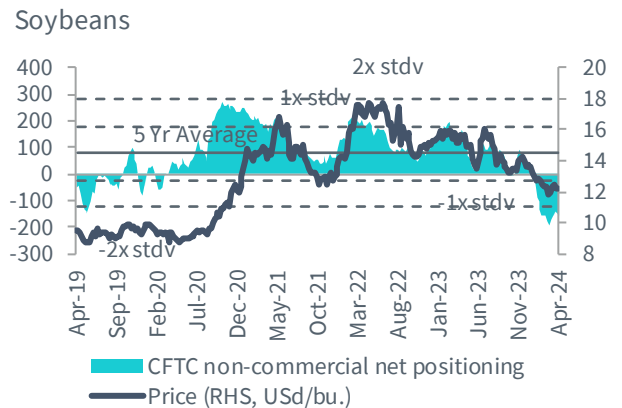
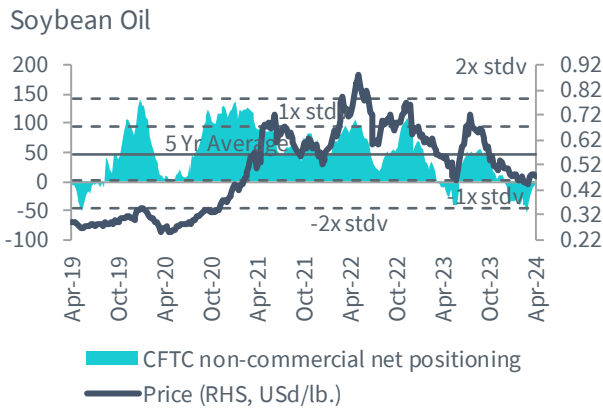
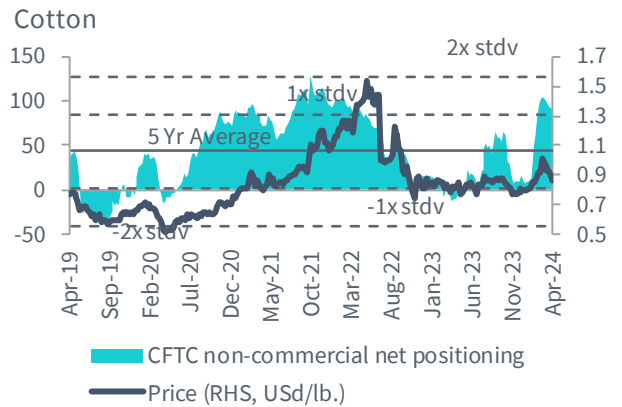
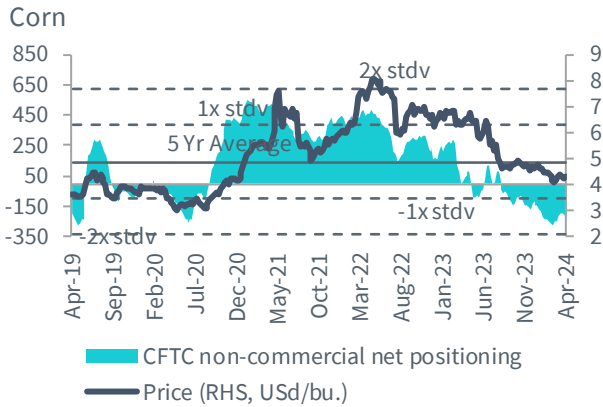
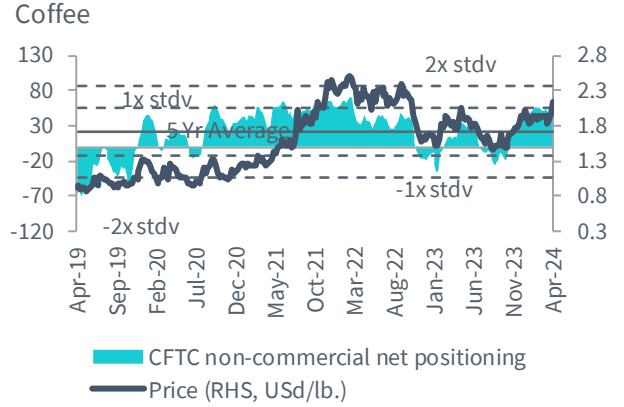
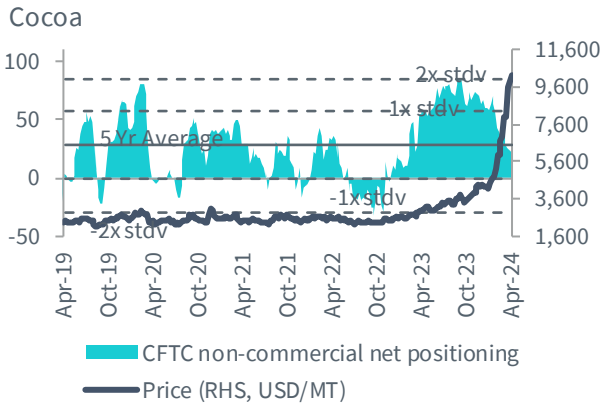
	Current	5 Yr Average	1 Month	3 Month	6 Month
Energy					
Oil - US	457,258	-2.5%	2%	6%	8%
Oil - OECD Europe**	323	-3%	-1.5%	-2.9%	-6%
Natural Gas - DOE	2,283	20.4%	-2%	-28%	-35%
Gasoline - DOE	228,531	-3%	-2%	-8%	1%
ULSDiesel - DOE	108,709	-3%	1%	-14%	1%
Industrial Metals					
Aluminium	754,865	-38%	-1%	15%	32%
Aluminium - LME	523,100	-45%	-9%	-6%	7%
Aluminium - SHFE	231,765	-12%	26%	140%	193%
Copper	453,146	40%	19%	107%	85%
Copper - LME	124,425	-18%	12%	-20%	-31%
Copper - SHFE	299,723	145%	25%	596%	669%
Copper - COMEX	28,998	-41%	-7%	48%	20%
Nickel - LME	75,516	-43%	3%	9%	76%
Zinc	386,109	81%	2%	64%	224%
Zinc - LME	258,475	89%	-4%	23%	197%
Zinc - SHFE	127,634	65%	17%	408%	297%
Lead	331,740	147%	30%	87%	108%
Lead - LME	271,525	264%	42%	127%	208%
Lead - SHFE	60,215	0%	-4%	4%	-16%
Tin	18,213	95%	11%	33%	22%
Tin - LME	4,115	3%	-23%	-44%	-45%
Tin - SHFE	14,098	163%	27%	123%	89%
Agriculture					
Wheat - USDA	258,270	-9.5%	-0.2%	-0.5%	-0.7%
Corn - USDA	302,190	-4%	0.2%	0.6%	0.5%
Soybeans - USDA	114,220	13%	0.0%	-1.6%	-0.3%
Sugar - USDA	33,681	-33%	-	-	-
Cotton - USDA	83,080	2%	-0.3%	-0.7%	-1.5%
Coffee - USDA	26,529	-23%	-	-	-
Soybean Oil - USDA	5,013	4%	0%	-6%	-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 = January 2024. Source: Bloomberg.

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

CFTC Net Positioning

Agriculture

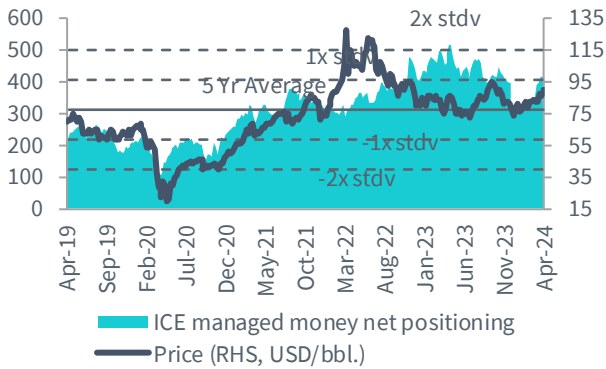


Source: Bloomberg, WisdomTree.

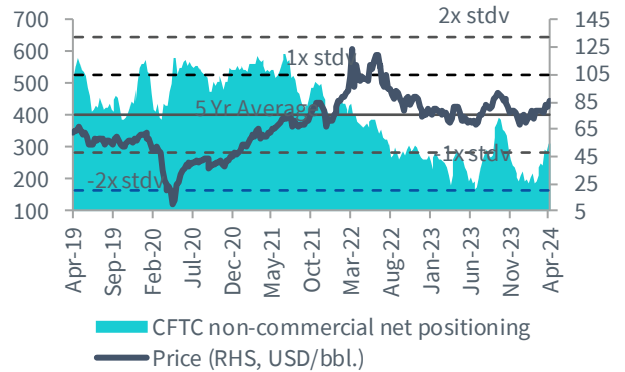
Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. CFTC futures and LME COTR net positioning as at Apr 12 and Apr 09 2024 respectively. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Energy

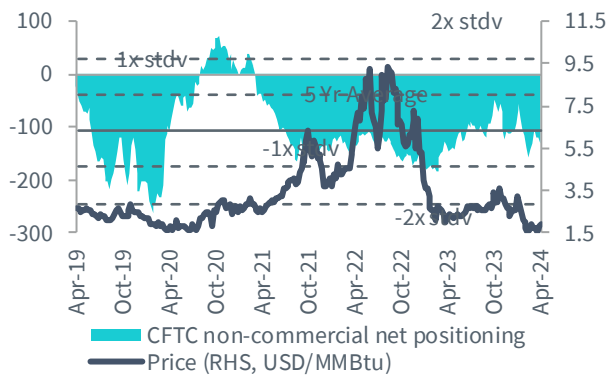
Brent Oil



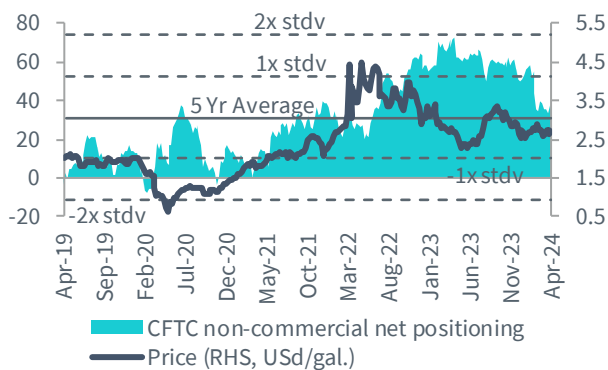
WTI Oil



Natural Gas



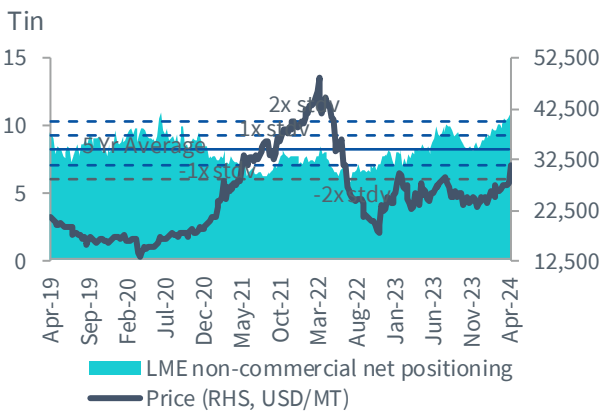
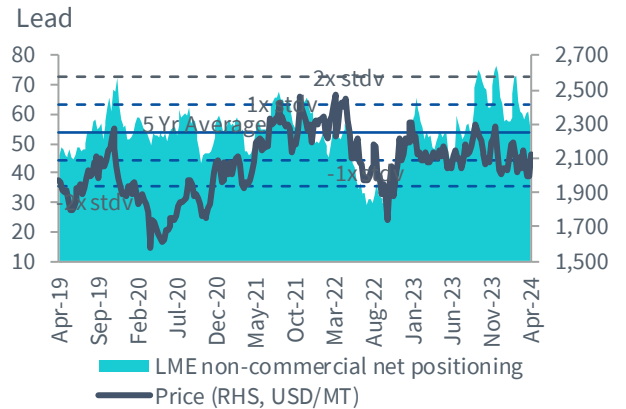
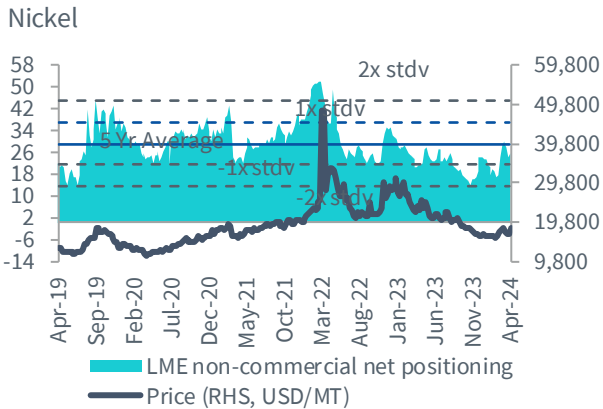
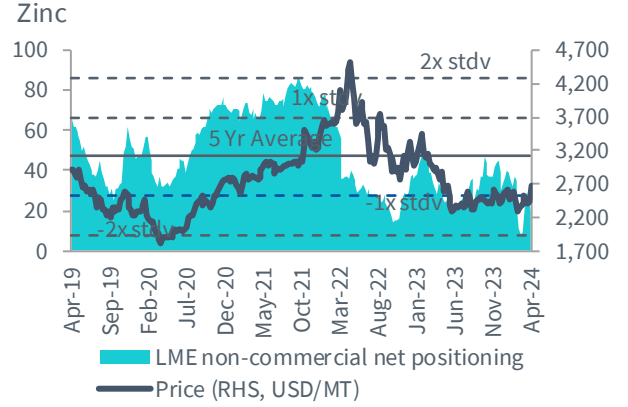
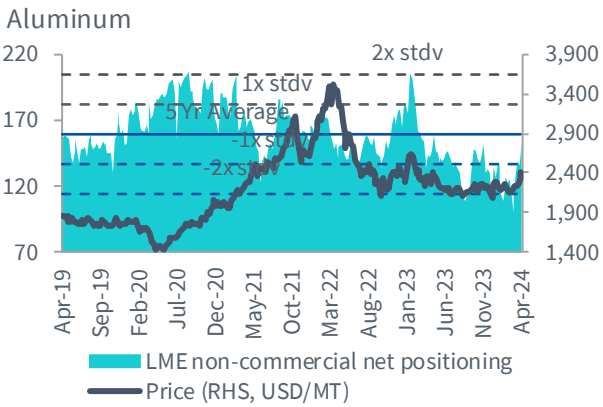
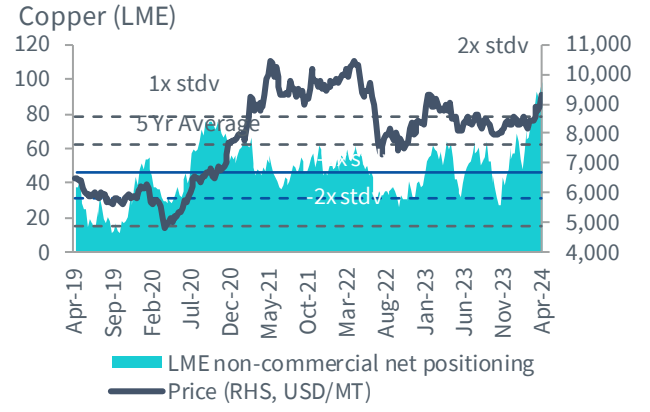
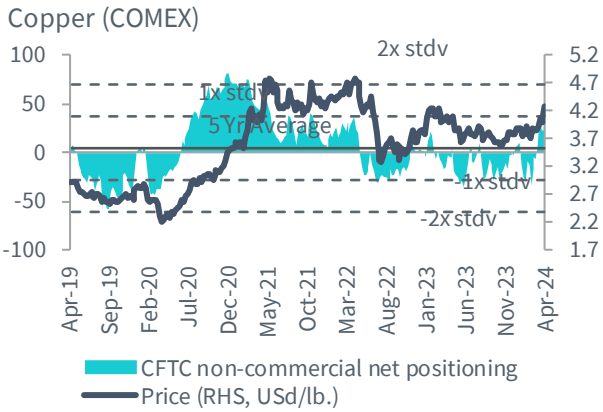
ULS Diesel



Source: Bloomberg, WisdomTree.

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

Industrial Metals

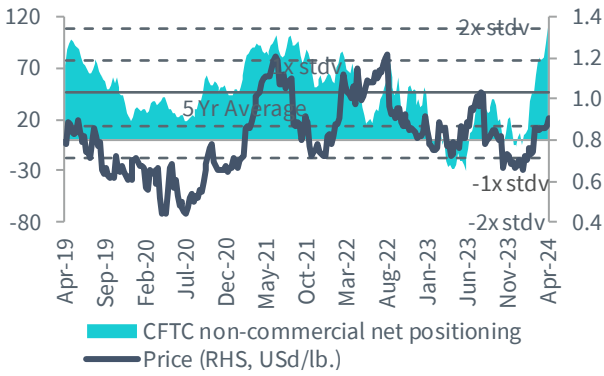


Source: Bloomberg, WisdomTree.

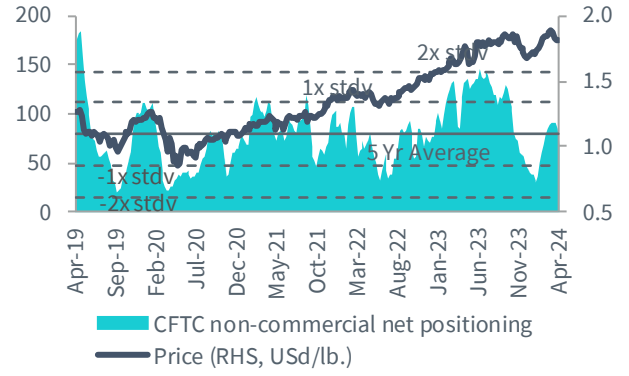
Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. LME non-commercial net positions from 30 January 2018 post MIFID II data and respective graphs represent daily data. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise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

Livestock

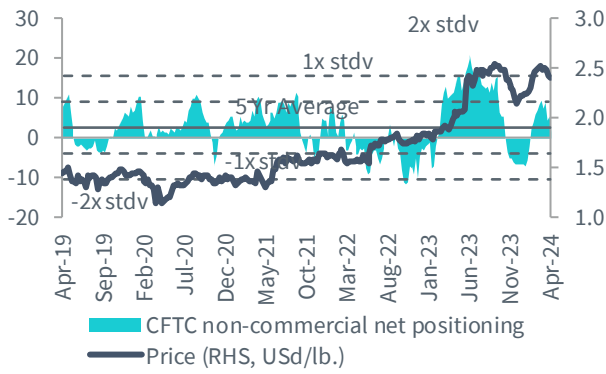
Lean Hogs



Live Cattle



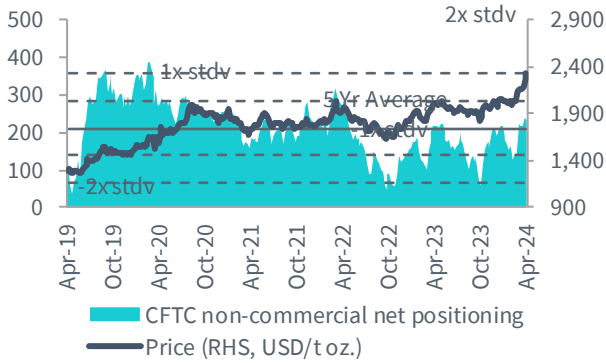
Feeder Cattle



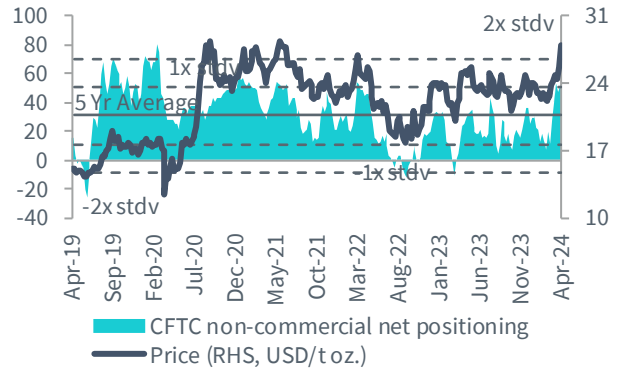
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. respective graphs represent daily data. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not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

Precious Metals

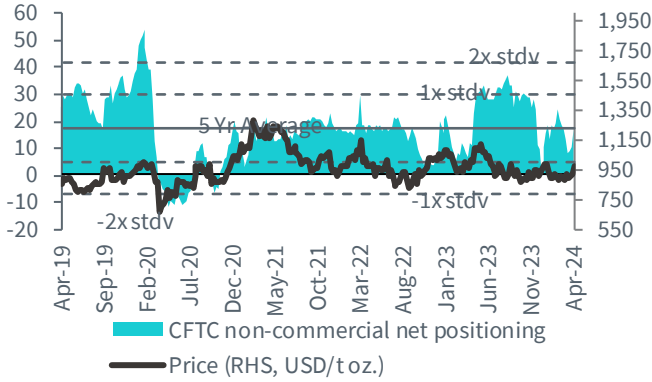
Gold



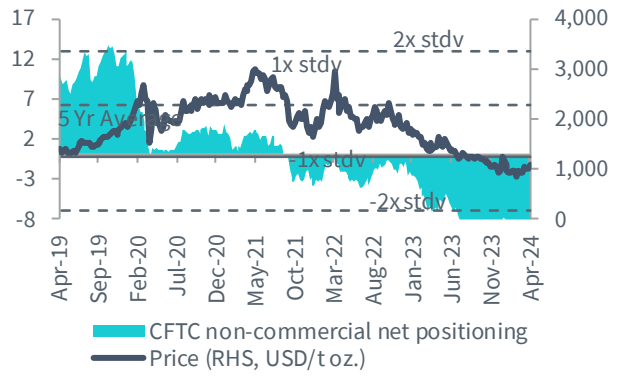
Silver



Platinum



Palladium

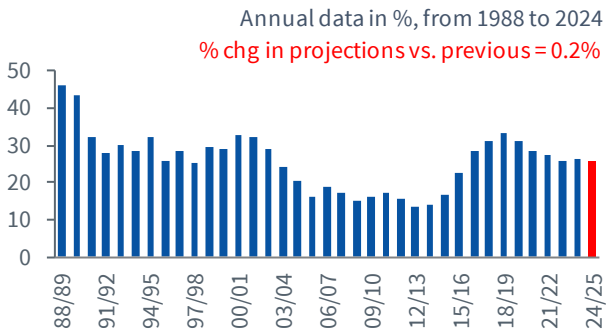


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. respective graphs represent daily data. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not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

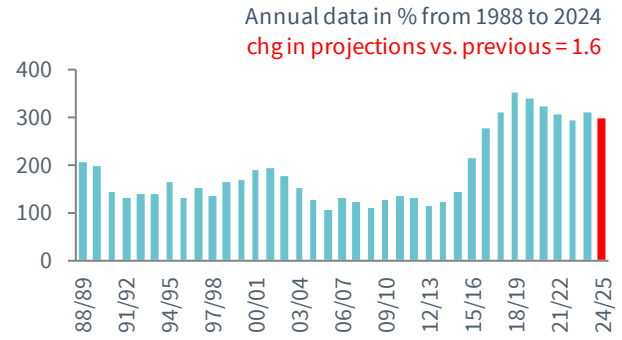
Inventories

Agriculture

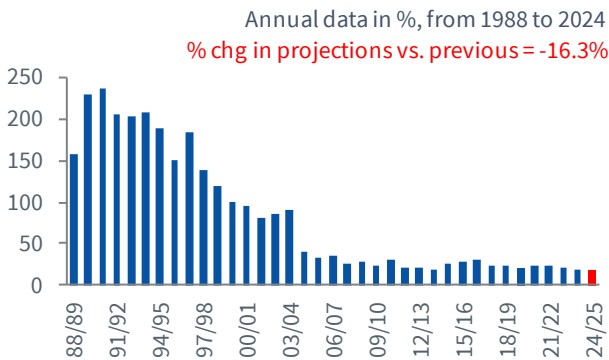
Corn - Stock to Use



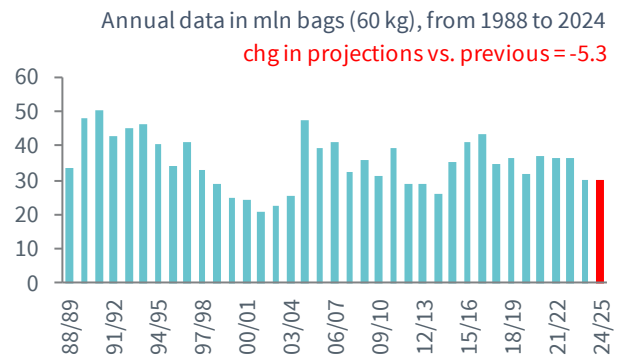
Corn - Ending Stocks



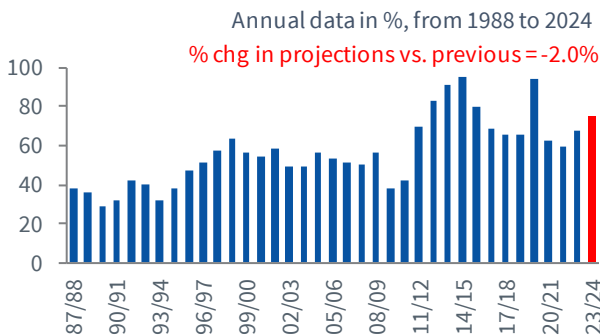
Coffee - Stock to Use



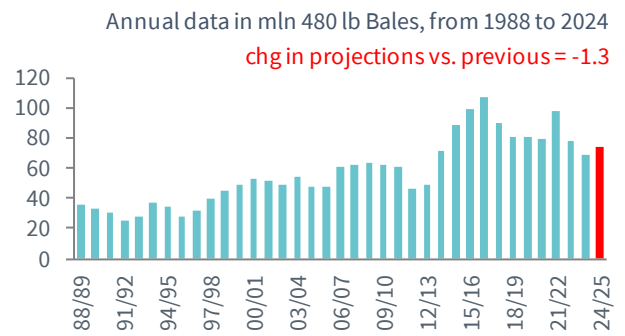
Coffee - Ending Stocks



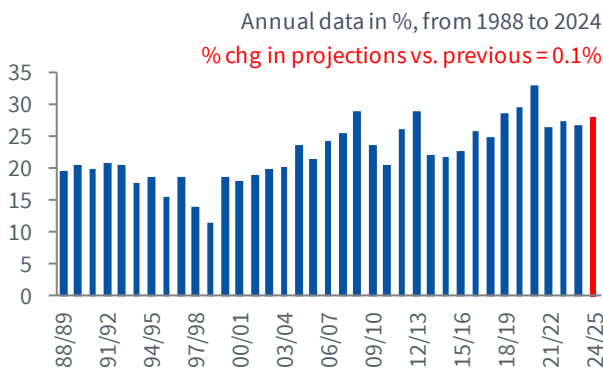
Cotton - Stock to Use



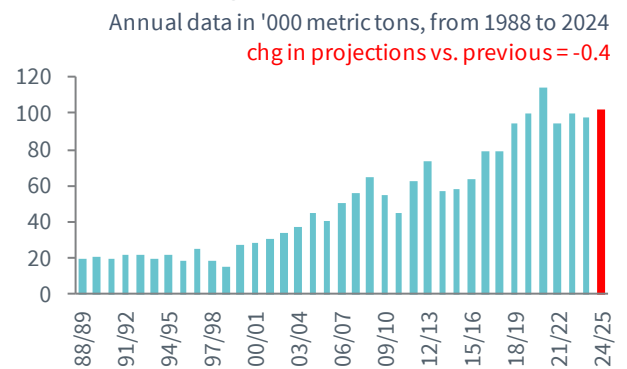
Cotton - Ending Stocks



Soybeans - Stock to Use



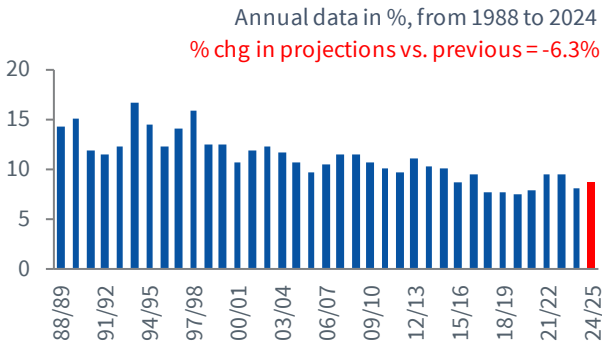
Soybeans - Ending Stocks



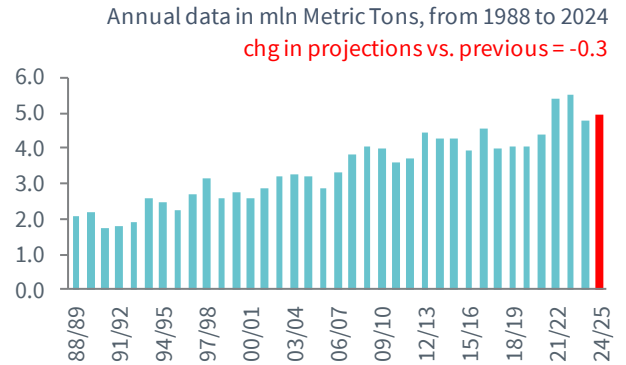
Source: USDA, Bloomberg, WisdomTree. Note: Ending stocks, inventories and stock to use data from the USDA are annual with monthly update of 2024/2025 estimates. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Agriculture

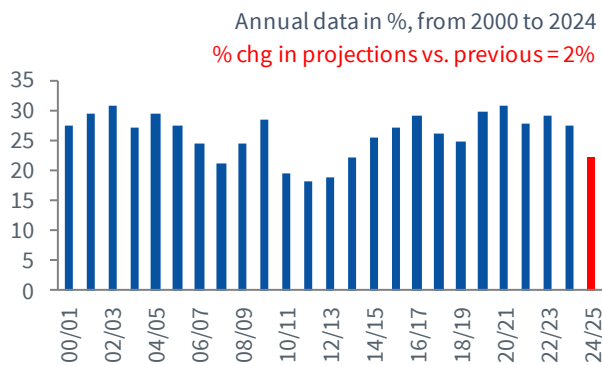
Soybean Oil - Stock to Use



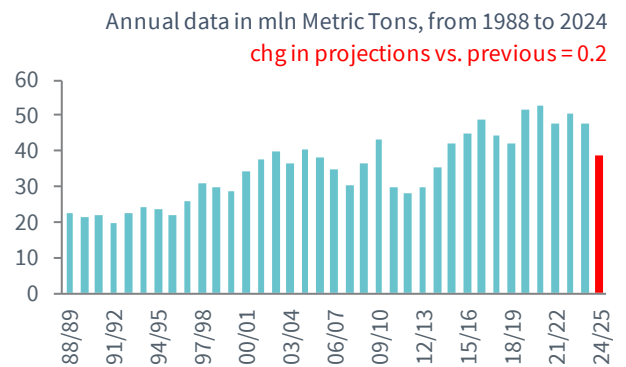
Soybean Oil - Ending Stocks



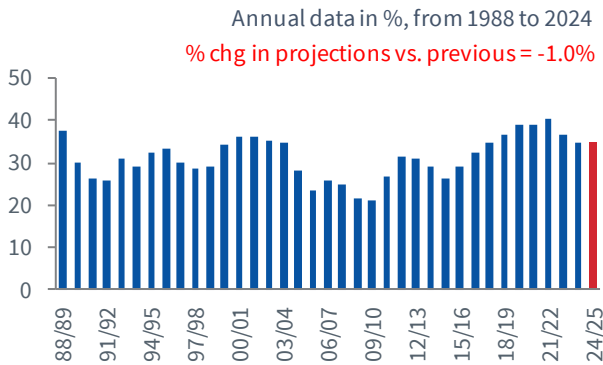
Sugar - Stock to Use



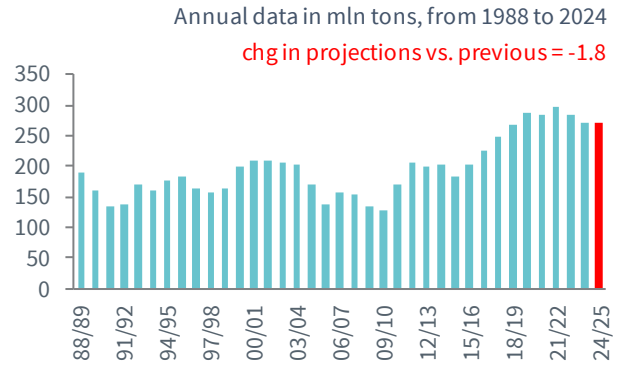
Sugar - Ending Stocks



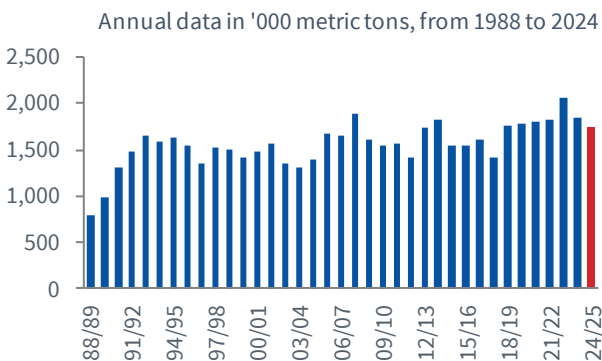
Wheat - Stock to Use



Wheat - Ending Stocks



Cocoa - Inventory

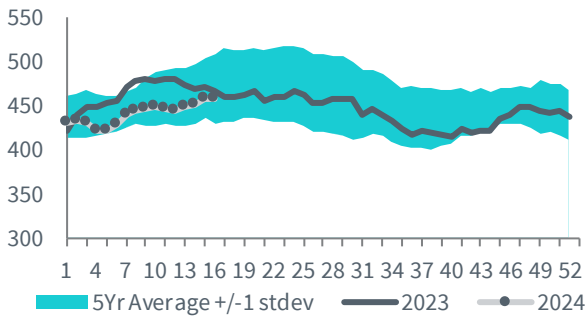


Source: USDA, Bloomberg, WisdomTree. Note: Ending stocks, inventories and stock to use data from the USDA are annual with monthly update of 2024/2025 estimates. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Energy

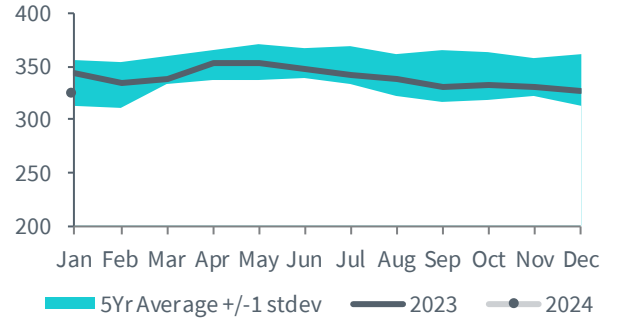
US Oil Inventory

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



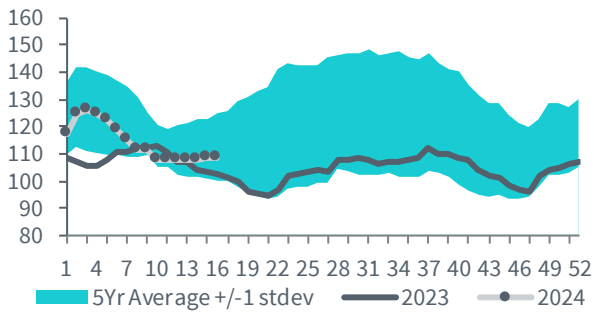
OECD Europe Oil Industry Inventory

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



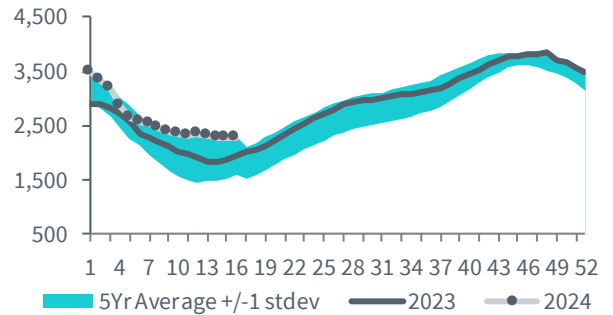
ULS Diesel Inventory

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



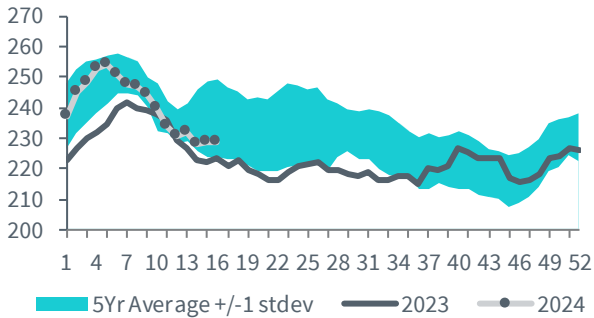
Natural Gas Inventory

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



Gasoline Inventory

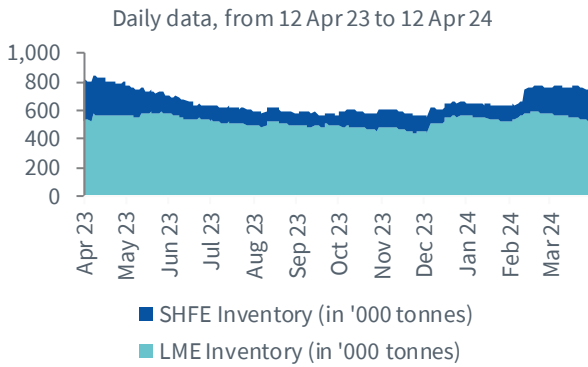
Weekly data in mln barrels, from Apr 19 to Apr 24



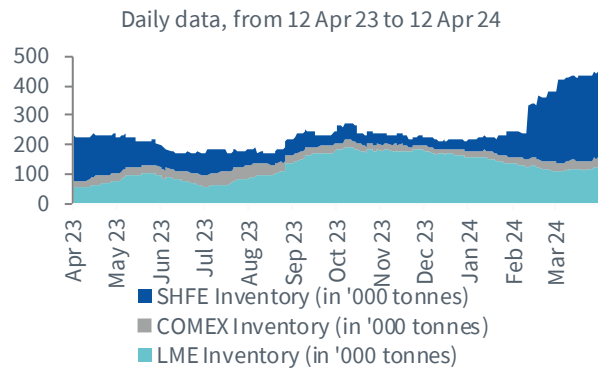
Source: Source: IEA / DOE, Bloomberg, WisdomTree. Note: "Oil - OECD Inventory" represents OECD industry stocks and is reported with a 3-month lag. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Industrial Metals

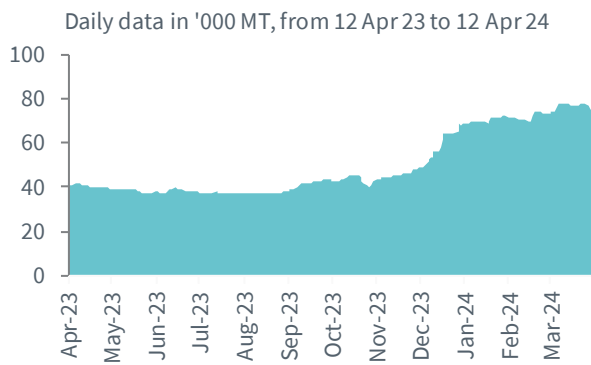
Aluminum Inventory



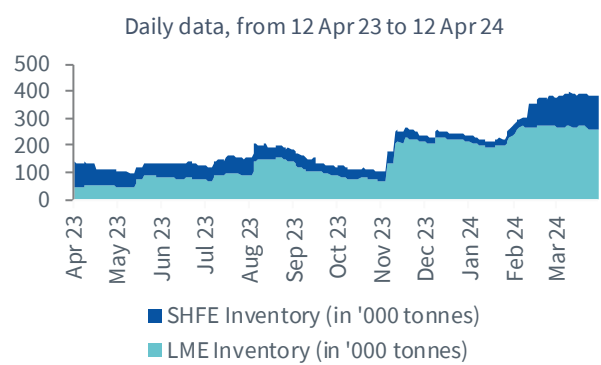
Copper Inventory



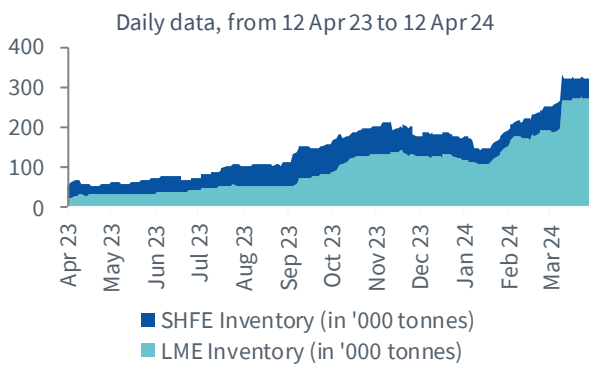
Nickel Inventory



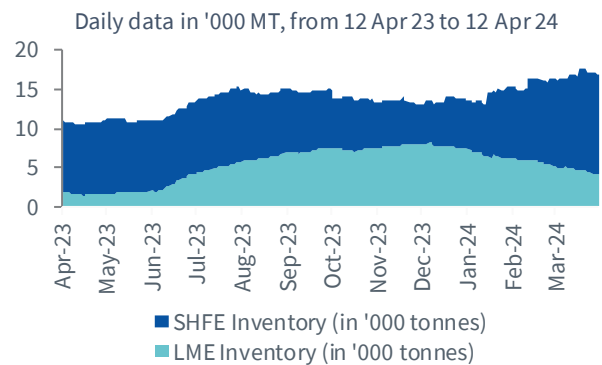
Zinc Inventory



Lead Inventory



Tin Inventory

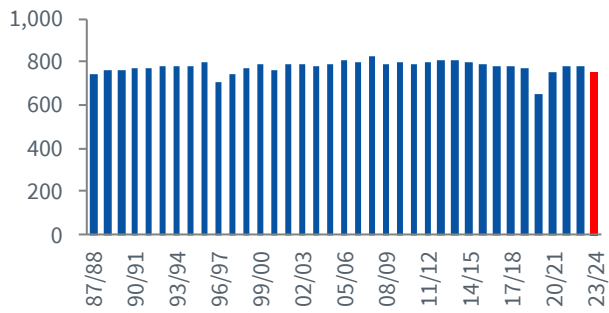


Source: Bloomberg, WisdomTree. Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.

Livestock

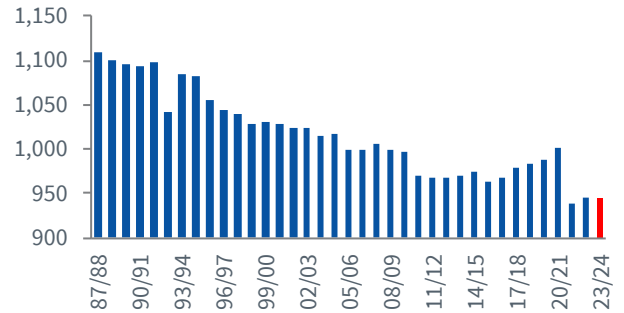
Lean Hogs Inventory

Annual data in mln Heads, from 1988 to 2024



Live Cattle Inventory

Annual data in mln Heads, from 1988 to 2024



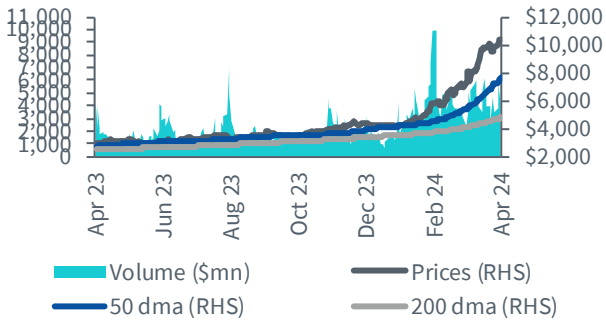
Source: USDA, Bloomberg, WisdomTree. Note: Ending stocks, inventories and stock to use data from the USDA are annual with monthly update of 2024/2025 estimates. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Moving Average and Volumes

Agriculture

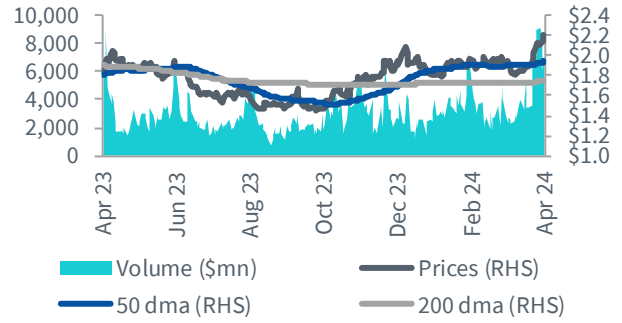
Cocoa Front Month Futures Price

Daily data in USD/MT, from 12 Apr 23 to 12 Apr 24



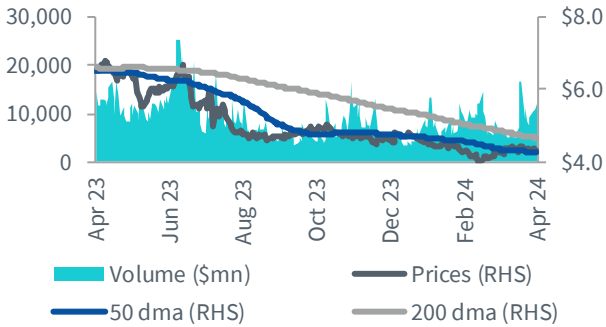
Coffee Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 12 Apr 23 to 12 Apr 24



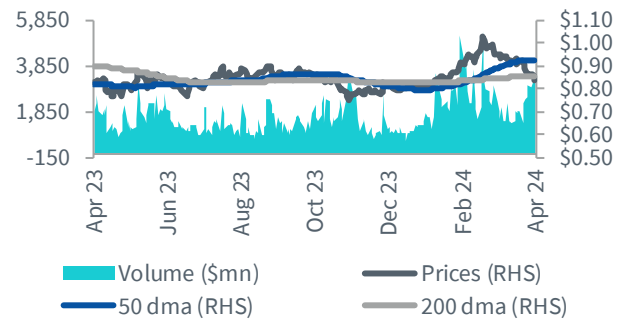
Corn Front Month Futures Price

Daily data in USD/bu., from 12 Apr 23 to 12 Apr 24



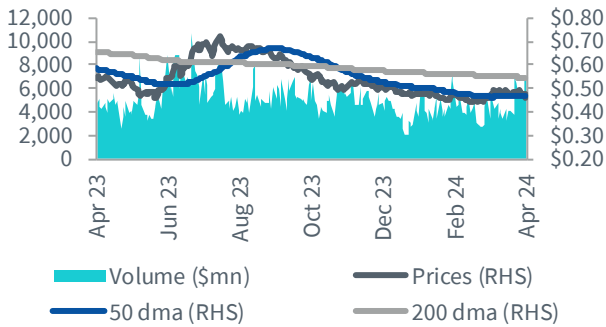
Cotton Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 12 Apr 23 to 12 Apr 24



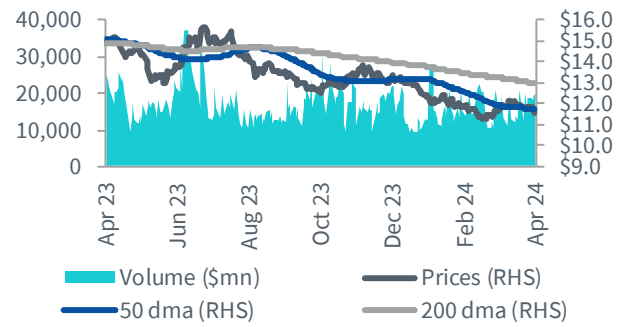
Soybean Oil Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 12 Apr 23 to 12 Apr 24



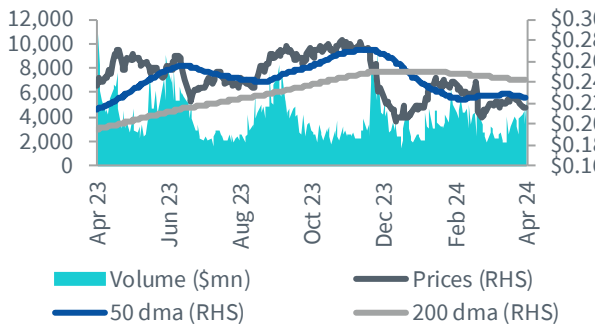
Soybeans Front Month Futures Price

Daily data in USD/bu., from 12 Apr 23 to 12 Apr 24



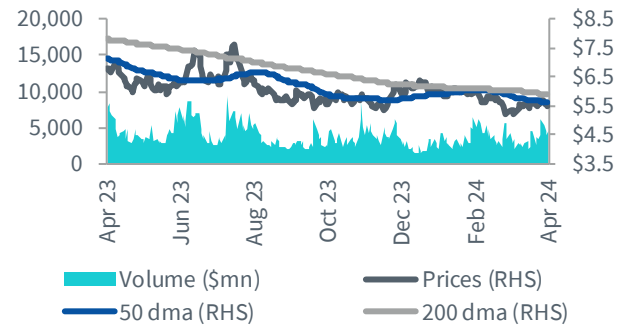
Sugar Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 12 Apr 23 to 12 Apr 24



Wheat Front Month Futures Price

Daily data in USD/bu., from 12 Apr 23 to 12 Apr 24

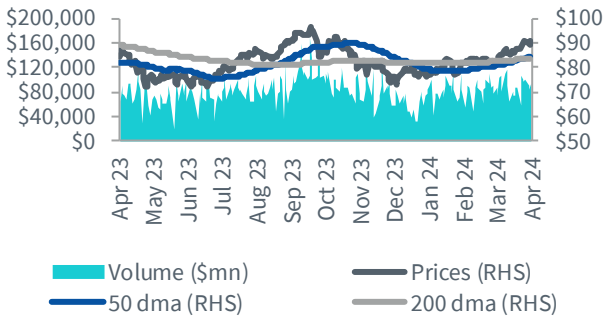


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Energy

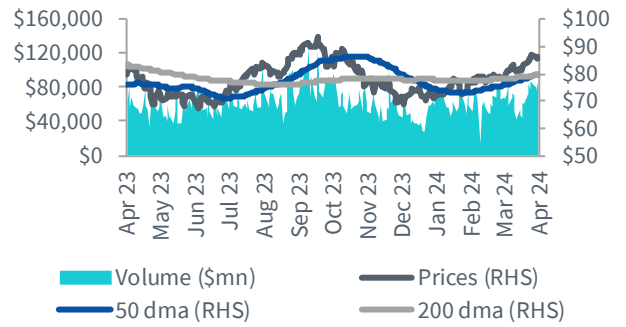
Brent Oil Front Month Futures Price

Daily data in USD/bbl., from 12 Apr 23 to 12 Apr 24



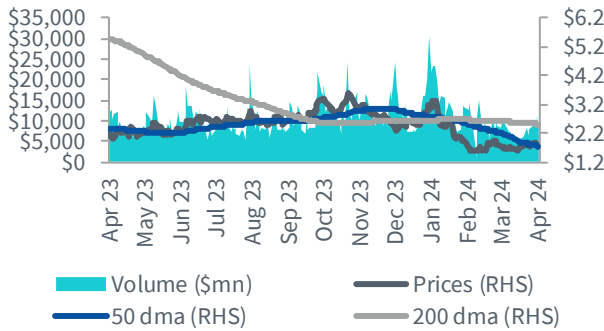
WTI Oil Front Month Futures Price

Daily data in USD/bbl., from 12 Apr 23 to 12 Apr 24



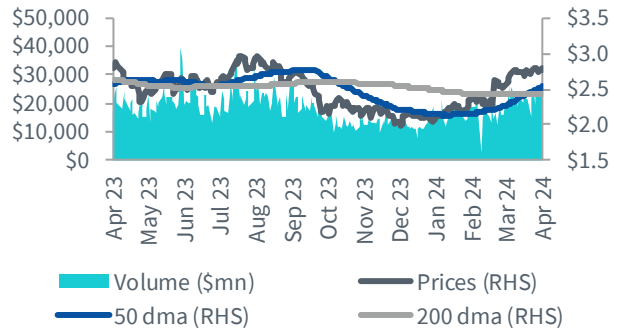
Natural Gas Front Month Futures Price

Daily data in USD/MMBtu, from 12 Apr 23 to 12 Apr 24



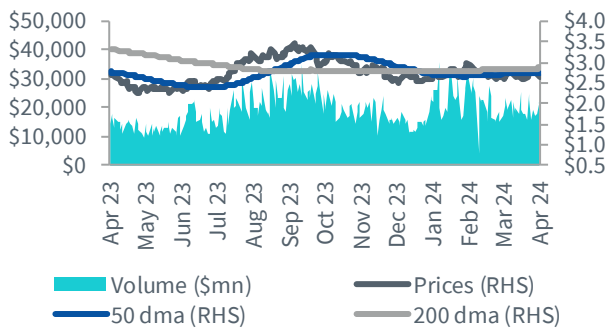
Gasoline Front Month Futures Price

Daily data in USD/gal., from 12 Apr 23 to 12 Apr 24



ULS Diesel Front Month Futures Price

Daily data in USD/gal., from 12 Apr 23 to 12 Apr 24

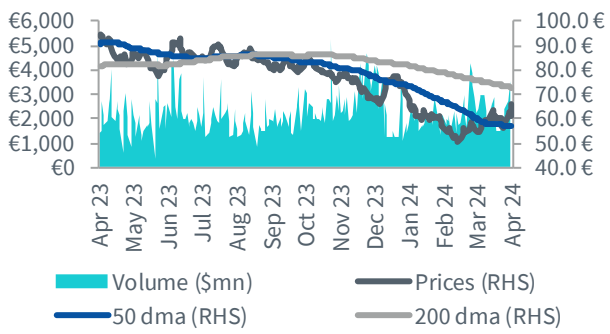


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Carbon

Carbon Front Month Futures Price

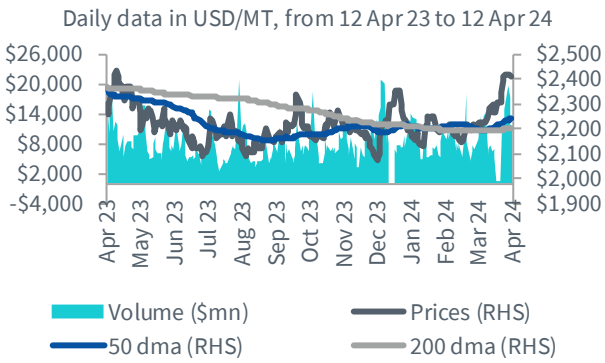
Daily data in EUR/MT, from 12 Apr 23 to 12 Apr 24



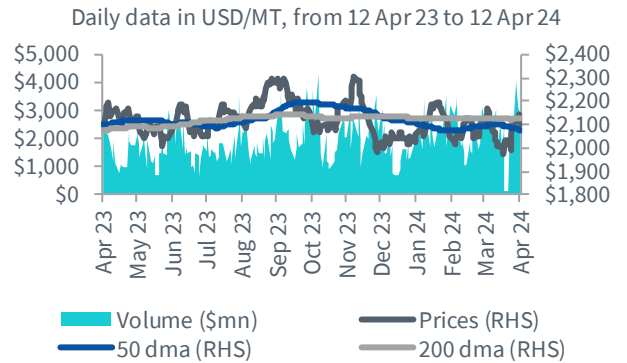
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Industrial Metals

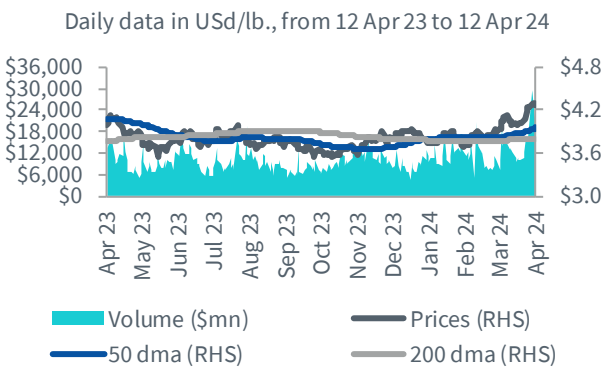
Aluminum Front Month Futures Price



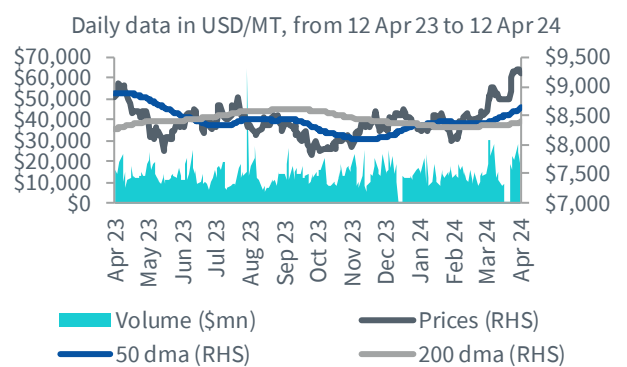
Lead Front Month Futures Price



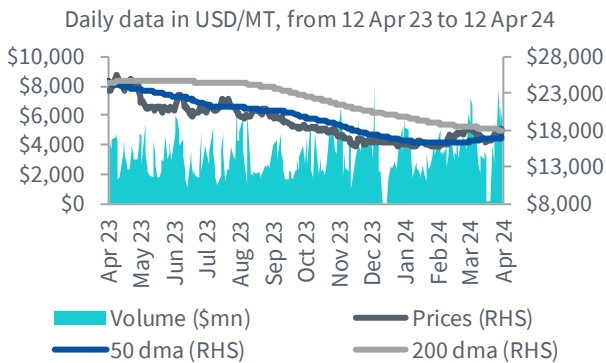
Copper (COMEX) Front Month Futures Price



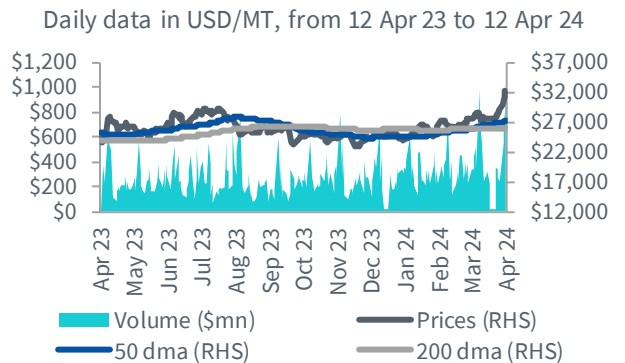
Copper (LME) Front Month Futures Price



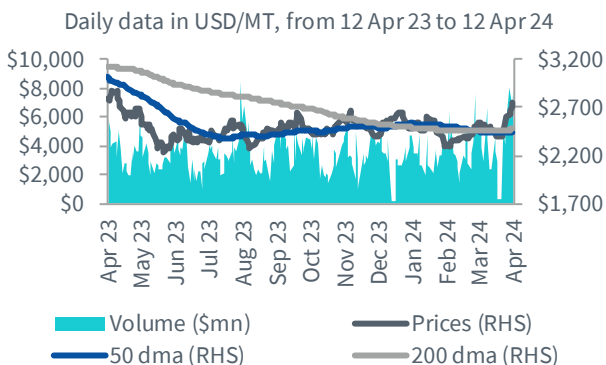
Nickel Front Month Futures Price



Tin Front Month Futures Price



Zinc Front Month Futures Price

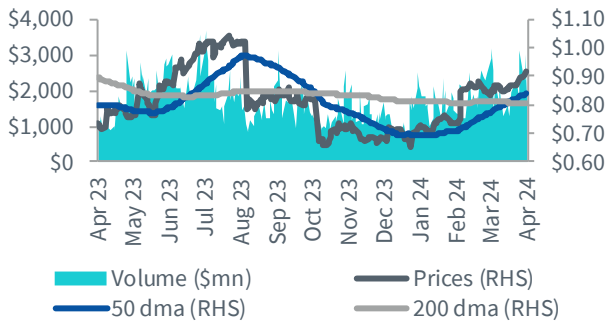


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Livestock

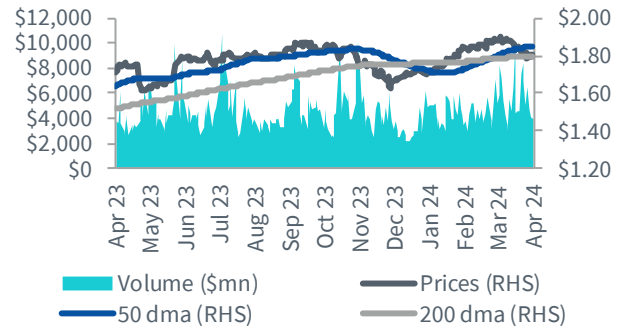
Lean Hogs Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 12 Apr 23 to 12 Apr 24



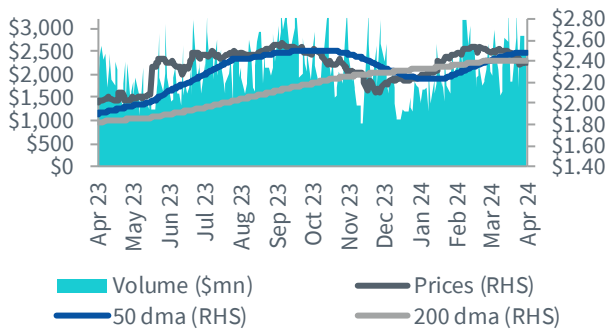
Live Cattle Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 12 Apr 23 to 12 Apr 24



Feeder Cattle Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 12 Apr 23 to 12 Apr 24

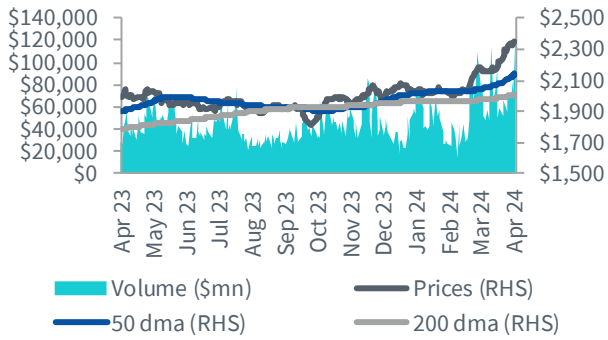


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Precious Metal

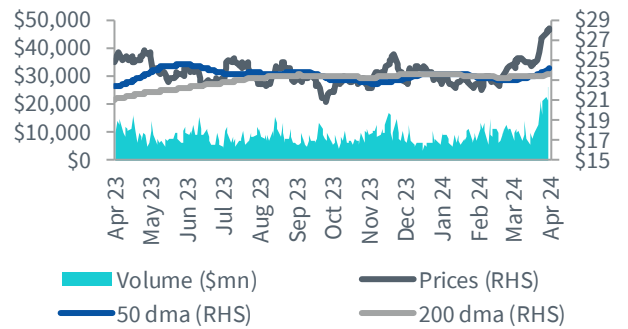
Gold Front Month Futures Price

Daily data in USD/t oz., from 12 Apr 23 to 12 Apr 24



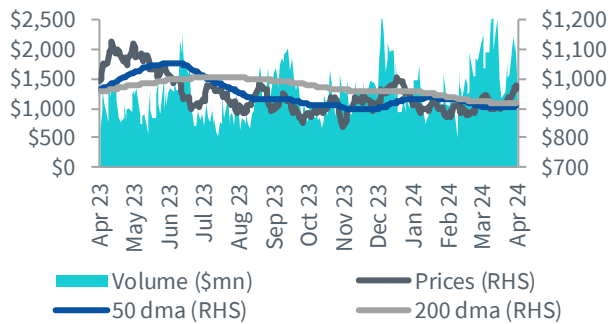
Silver Front Month Futures Price

Daily data in USD/t oz., from 12 Apr 23 to 12 Apr 24



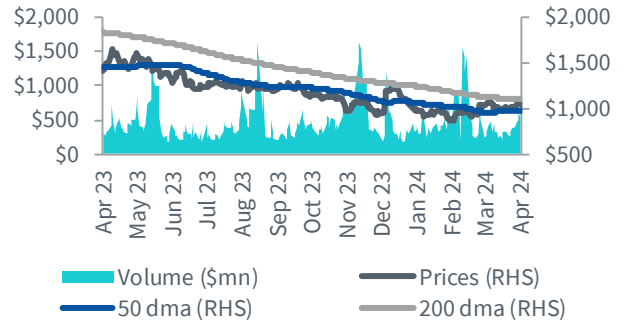
Platinum Front Month Futures Price

Daily data in USD/t oz., from 12 Apr 23 to 12 Apr 24



Palladium Front Month Futures Price

Daily data in USD/t oz., from 12 Apr 23 to 12 Apr 24

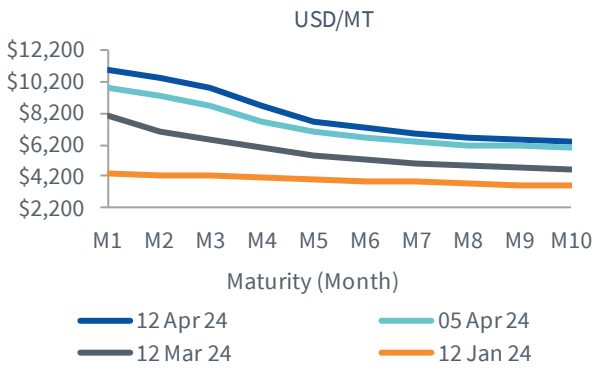


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

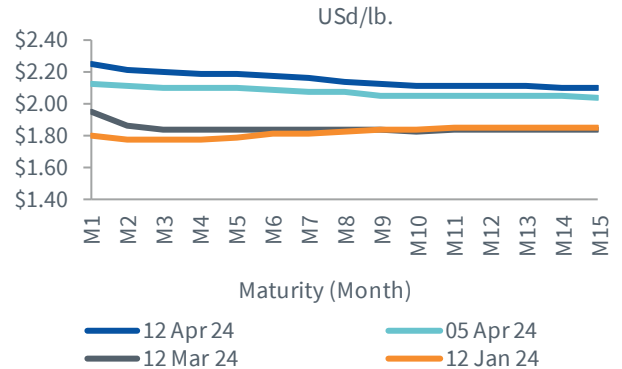
Future Curves

Agriculture

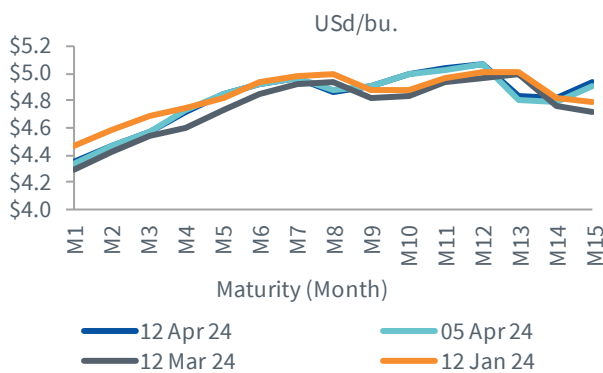
Cocoa Futures



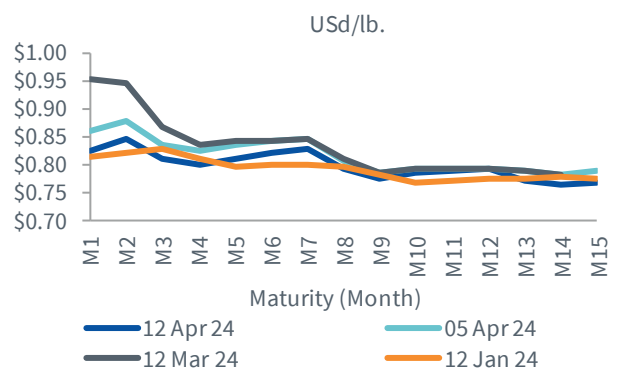
Coffee Futures



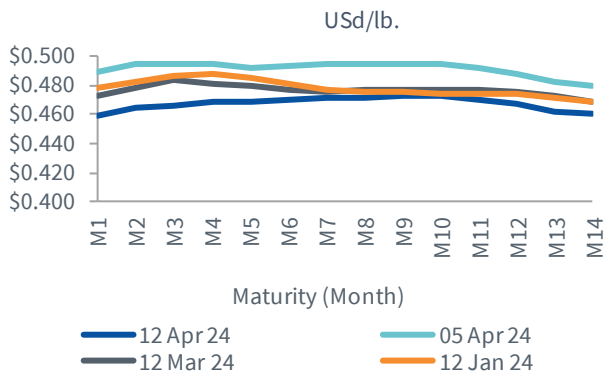
Corn Futures



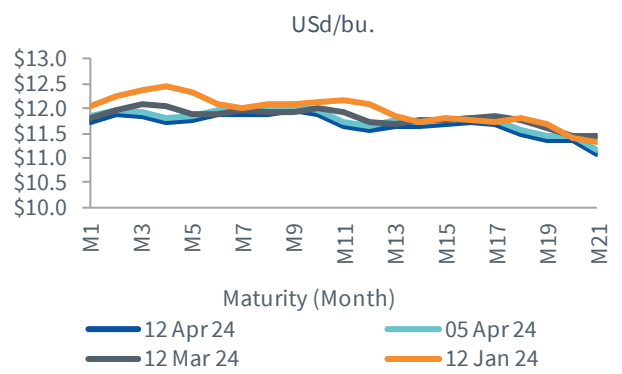
Cotton Futures



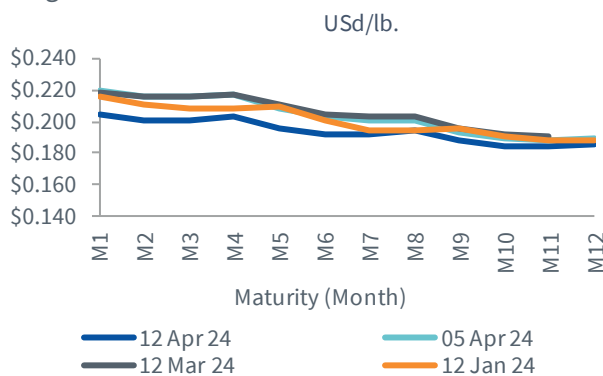
Soybean Oil Futures



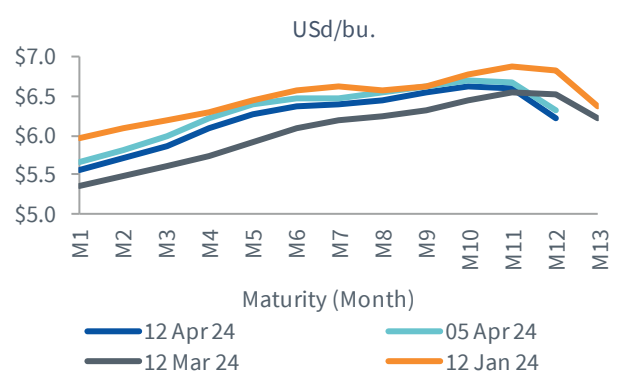
Soybeans Futures



Sugar Futures



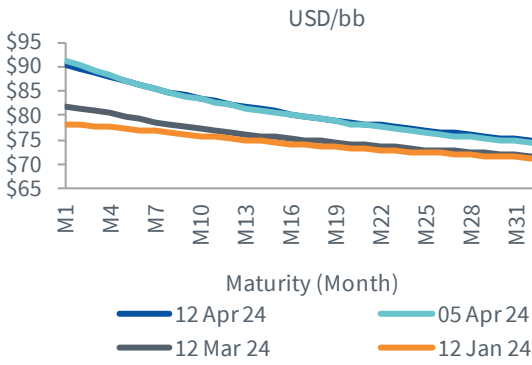
Wheat Futures



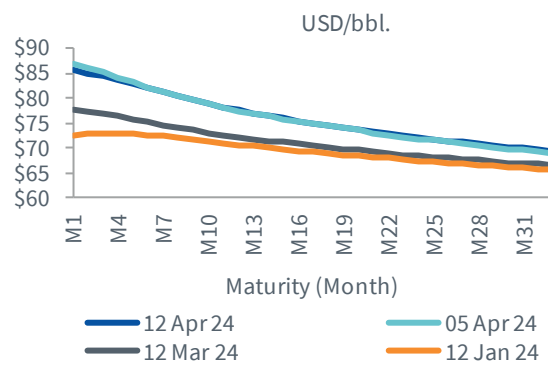
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Energy

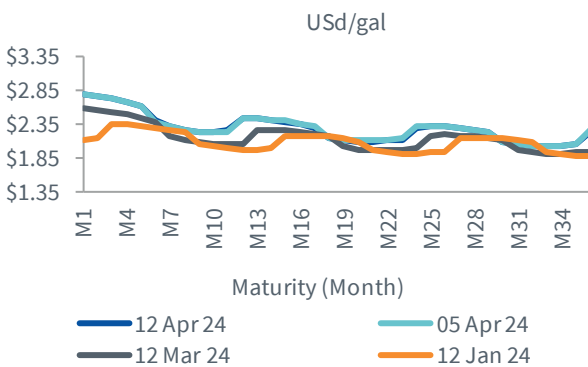
Brent Oil Futures



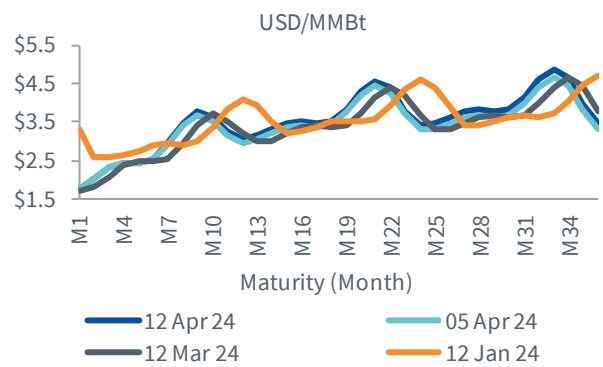
WTI Oil Futures



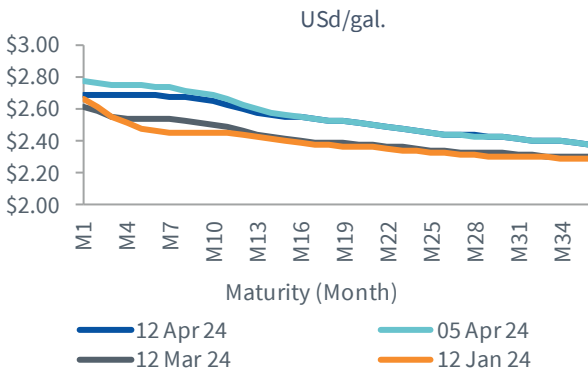
Gasoline Futures



Natural Gas Futures



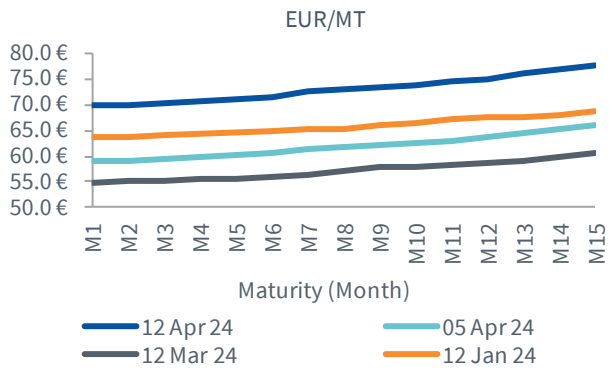
ULS Diesel Futures



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

Carbon

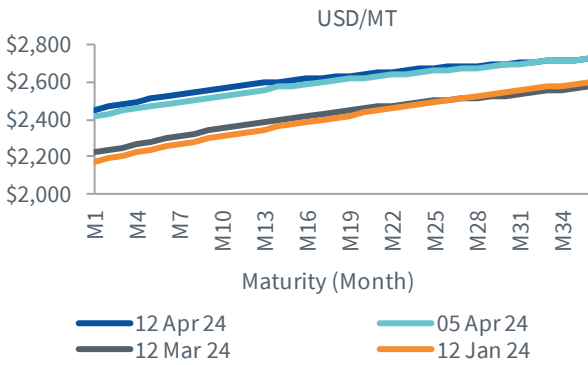
Carbon Futures



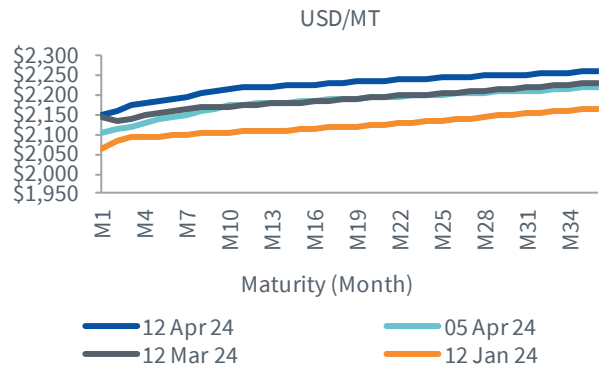
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Industrial Metals

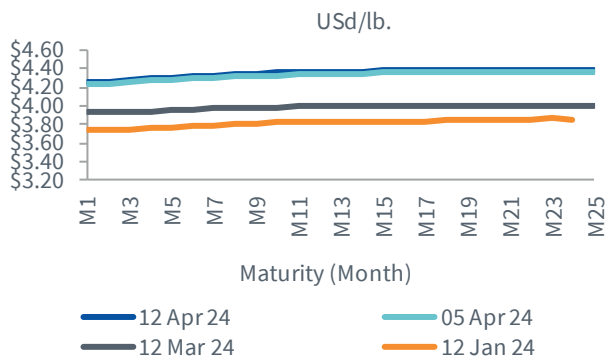
Aluminum Futures



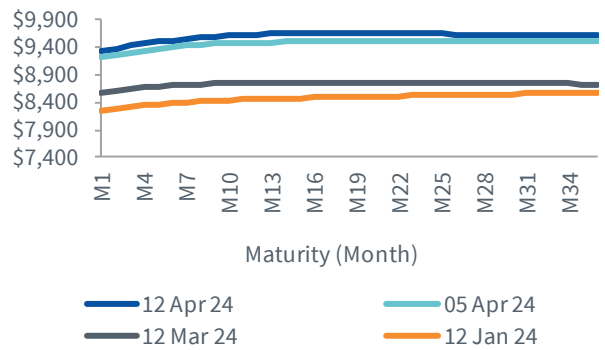
Lead Futures



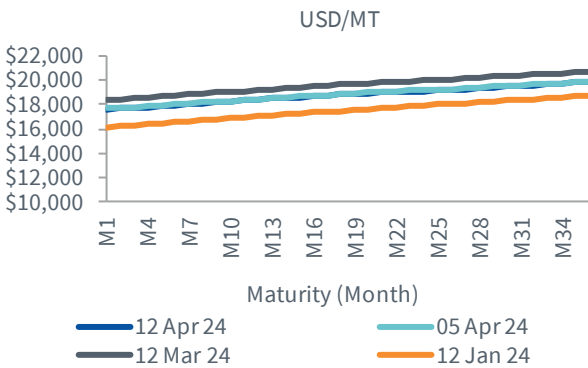
Copper (COMEX) Futures



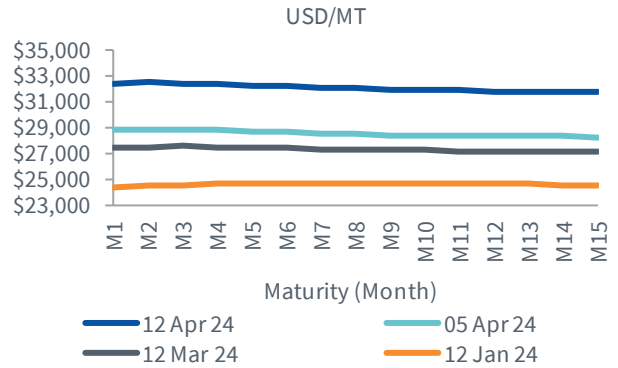
Copper (LME) Futures



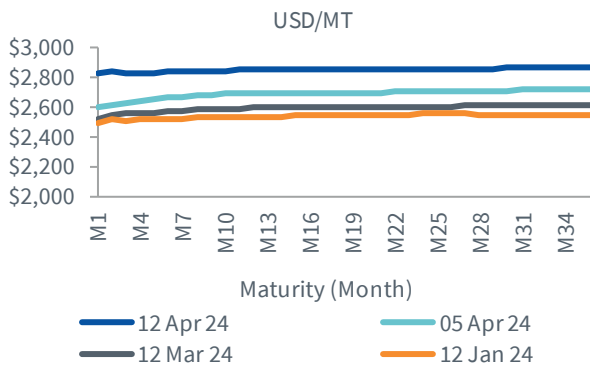
Nickel Futures



Tin Futures



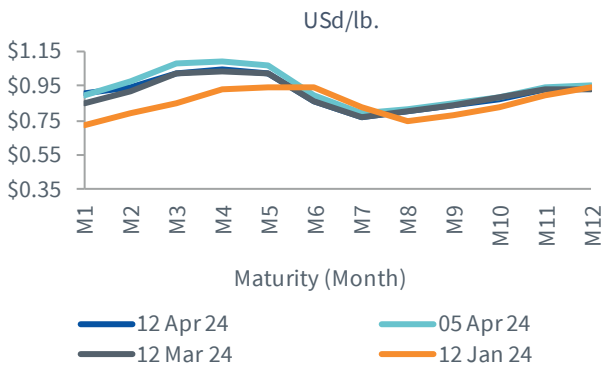
Zinc Futures



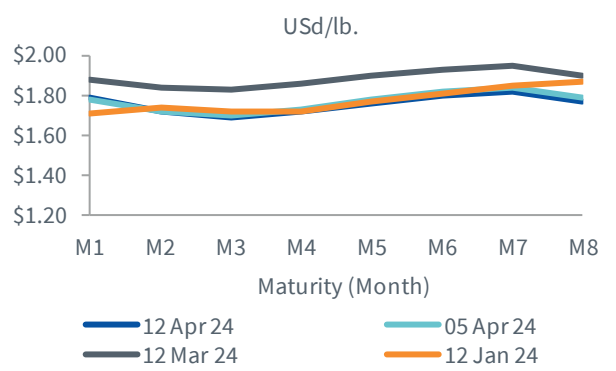
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Livestock

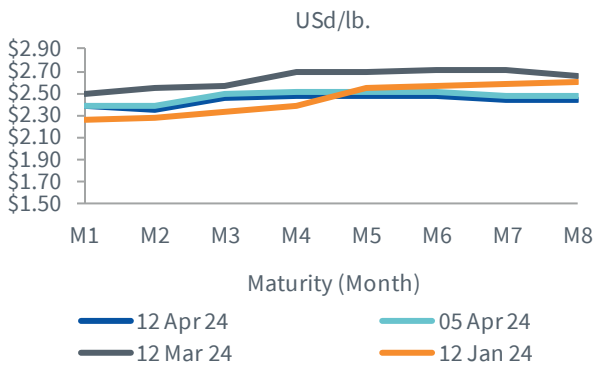
Lean Hogs Futures



Live Cattle Futures



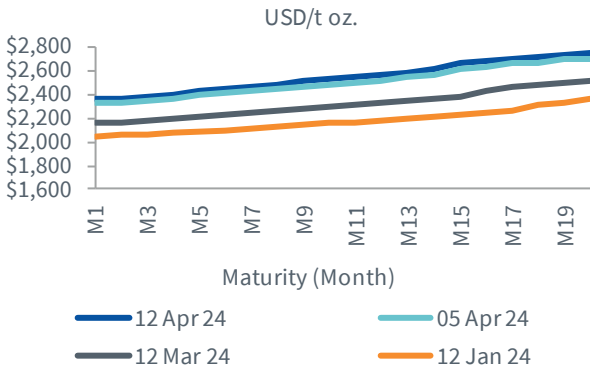
Feeder Cattle Futures



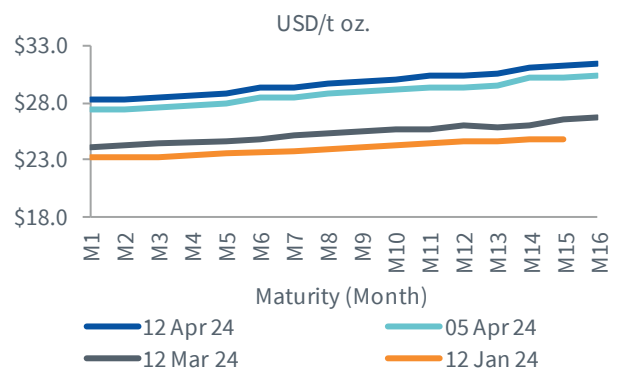
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Precious Metals

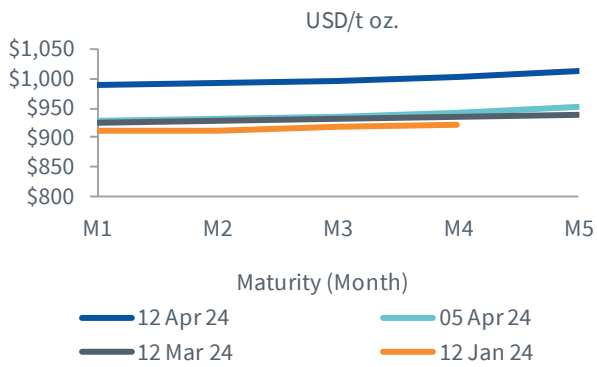
Gold Futures



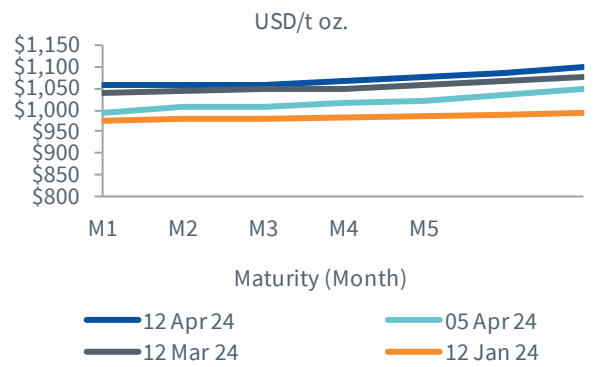
Silver Futures



Platinum Futures



Palladium Futures



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

Commodity Monthly Matrix Explained

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

The four fundamental/technical measures are as follow:

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

Calendar

WisdomTree - Recent Blogs		
18-Apr-24	Blake Heimann	The Bitcoin halving is upon us
17-Apr-24	Ayush Babel	Is the Nasdaq-100 the best proxy for growth stocks?
15-Apr-24	Mobeen Tahir	Eight essential elements of cybersecurity
12-Apr-24	Nitesh Shah	What's Hot: Industrial metals rebound as supply restraint starts to kick in
11-Apr-24	Mobeen Tahir	How AI is fuelling an iPhone moment for automobiles
09-Apr-24	Aneeka Gupta	Tapping into the nexus of energy transition metals and rare earth miners
08-Apr-24	Chris Gannatti	Bitcoin supply remains tight as 'the halving' nears: Could it lead to new highs again?
05-Apr-24	Aneeka Gupta	What's Hot: Supply shortages to fuel Cocoa's sweet surge in 2024
04-Apr-24	Aneeka Gupta	Tightening fundamentals bolster prospects for copper
03-Apr-24	Dr Steven Knell	Energy transition metals and metals producers step into the spotlight
28-Mar-24	Mobeen Tahir	What's Hot: Will Silver Take the Gold Medal Again?
28-Mar-24	WisdomTree	Exploring the risks and opportunities of staking Crypto ETPs
27-Mar-24	Wood Mackenzie	Why the energy transition is poised for a renaissance in 2024

WisdomTree - Past Issues of Commodity Monthly Monitor		
Feb-Mar 2024	Research Team	Gold shines brightest amidst prospects of a soft landing
Jan-Feb 2024	Research Team	Commodities: looking for goldilocks but finding bears
Dec-Jan 2024	Research Team	Commodities' geopolitical hedging credentials rise to the fore in 2024
Oct-Nov 2023	Research Team	Start of the dollar bear trend provides tailwind for commodities
Sep-Oct 2023	Research Team	Gold and oil take centre stage as geopolitics rise to the fore

The research notes are for qualified investors only.

Key Reports			
Current	Next release		
11-Apr-24	10-May-24	USDA	World Agricultural Supply and Demand Estimates
09-Apr-24	07-May-24	EIA	Short-Term Energy Outlook
11-Apr-24	14-May-24	OPEC	OPEC Oil Market Report
12-Apr-24	15-May-24	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.

Exclusivamente para clientes profesionales. 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.