



Commodity Monthly Monitor

# Comienza el repunte de todo

Del 17 de abril de 2024 al 17 de mayo de 2024

## Contents

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

## Authors



**Nitesh Shah**

Head of Commodities  
& Macroeconomic  
Research, Europe



**Aneeka Gupta**

Director,  
Macroeconomic  
Research



**Mobeen Tahir**

Director,  
Macroeconomic  
Research & Tactical  
Solutions

## Resumen

Los precios de las materias primas han repuntado un 3,9 % en el último mes (hasta el 17 de mayo de 2024), con incrementos registrados en cada uno de los principales subsectores (metales industriales, metales preciosos, energía y agricultura). De hecho, solo nueve de las 28 materias primas de este informe registraron descensos, y solo nueve cotizan por debajo de su media móvil de 200 días. Los bonos y la renta variable también han repuntado (un 6,4 % para el MSCI World y un 1,6 % para el US Aggregate Bond Index). ¿Es este el comienzo de un repunte de todo?

No cabe duda de que la confianza en el sector de los metales (industriales y preciosos) y los cereales ha aumentado, con un posicionamiento especulativo neto creciente. En varias materias primas, en las que se acumulaban posiciones cortas en los meses anteriores, hemos observado una notable actividad de cobertura de posiciones cortas, que ha impulsado los precios al alza. El cobre es un ejemplo paradigmático en el que las posiciones largas han superado a las cortas tras un periodo de polarización entre especuladores.

El oro y el cobre han alcanzado nuevos máximos este mes. En el caso del oro (1,7 %), solo fueron necesarios unos pocos puntos porcentuales, ya que el mes pasado ya se encontraba en máximos históricos, pero en el caso del cobre se registraron subidas de dos dígitos porcentuales (16,5 %). Cada vez se reconoce más que los mercados del cobre no estarán ni de lejos tan sobreabastecidos como muchos habían pronosticado en el año 2023. Por ejemplo, el International Copper Study Group redujo sus previsiones de suministro de minas en un 3 % para el año 2024 entre sus previsiones de octubre de 2023 y abril de 2024. Todos los precios de los metales industriales subieron. Incluso el níquel, que el mes pasado parecía no gustar a muchos analistas, ha repuntado un 15,7 % al aumentar la preocupación por el suministro del metal al estallar los disturbios en Nueva Caledonia (una isla francesa del Pacífico que es la tercera productora de mineral de níquel). Junto con las minas de níquel que se paralizaron en Australia en respuesta a la debilidad de los precios del níquel el año pasado, los disturbios en Indonesia indican que el mercado del níquel tiene perspectivas de endurecerse.

El oro ha mantenido precios elevados a pesar de que los mercados han desplazado sus previsiones de recorte de los tipos de interés en EE. UU. hacia finales del año. El apoyo de un banco central fuerte y las compras de los inversores chinos

parecen estar ayudando al lustroso metal. Tras un comienzo lento a principios de año, la plata ha alcanzado y superado al oro en lo que va de año. La plata, como metal "híbrido" (es decir, un metal precioso con muchas aplicaciones industriales), también tiene los mismos vientos de cola que el grupo de metales industriales.

Aunque todos los principales sectores del mercado de materias primas subieron, el sector energético fue el que presentó más matices. El petróleo y sus derivados bajaron, pero los precios del gas natural se recuperaron de los precios sumamente bajos de hace un mes. El repunte del 53 % de los precios del gas natural en el primer mes (que se traduce en un aumento del 22 % en una estrategia de futuros renovable debido al elevado contango estacional) fue el principal catalizador de los buenos resultados del sector energético. A pesar de que los precios del petróleo bajaron el mes pasado, apenas contribuyeron negativamente a la exposición a los roles renovables debido a que las curvas de futuros se encontraban en un estado de backwardation y cosechaban un rol positivo.

Los derechos de emisión de la Unión Europea, que habían caído con fuerza entre febrero de 2023 y febrero de 2024 (-50 %), tuvieron una recuperación del 45 % desde ese punto bajo en febrero de 2024. Una vez más, la corrección de las posiciones cortas excesivas parece haber impulsado el movimiento.

Las tornas parecen estar cambiando en el complejo agrícola. En el último mes, los cereales (trigo, maíz y soja) registraron ganancias positivas, mientras que las materias primas blandas (azúcar, café y algodón) registraron pérdidas. El mes anterior fue todo lo contrario. El cacao (que no figura en el índice Bloomberg de materias primas) había caído un 29 % en el último mes, después de haber ganado un 340 % entre abril de 2023 y abril de 2024. Esto puede considerarse una corrección menor después de un repunte tan fuerte y cayó tras unas lluvias muy necesarias en África Occidental, la mayor región productora. La advertencia del cuento es que el tiempo puede cambiar bruscamente y, por tanto, la suerte de los precios de las materias primas agrícolas también puede cambiar bruscamente. El riesgo de cambio climático parece amplificar los altibajos de los patrones meteorológicos, lo que aumenta la volatilidad de esta clase de activos.

Todos los datos, salvo que se indique lo contrario, proceden de Bloomberg, datos hasta el viernes 17 de mayo de 2024.

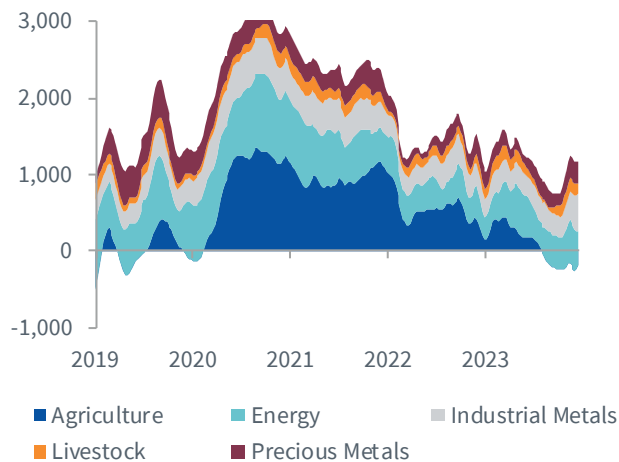
## Rendimiento

Performance*	- 1 Mth	- 6 Mth	- 12 Mth
All Commodities	3.9%	6.6%	10.0%
Energy	2.8%	-0.4%	8.0%
Industrial Metals	10.1%	24.5%	21.3%
Precious Metals	3.6%	23.7%	23.6%
Agriculture	2.5%	-5.1%	-2.8%
MSCI World	6.4%	16.9%	24.0%
US Aggregate Bond	1.6%	3.5%	1.4%

\*Índices Bloomberg TR para rentabilidades de cesta, datos hasta el viernes 17 de mayo 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 tipos más altos durante más tiempo y las expectativas de debilitamiento de la demanda pesan sobre los precios del petróleo. Algunas de las recientes primas de riesgo geopolítico también pueden haberse erosionado, aunque la situación en Oriente Medio sigue siendo tensa. El gas natural registró fuertes ganancias, en concordancia con las tendencias estacionales, pero pronunciadas dada la debilidad de los precios en los últimos meses.
- + Los metales preciosos siguieron subiendo: el oro alcanzó nuevos máximos, la plata subió a un nivel no visto en más de una década y el platino logró un "cruce dorado" (jerga de los analistas técnicos para referirse a una ruptura alcista). El debilitamiento del dólar estadounidense y la relajación de los rendimientos de los bonos han ayudado sin duda al complejo de los metales preciosos, pero en el caso de la plata y el platino parece que el mercado se está mostrando más optimista ante el balanceo ajustado del mercado.
- + Los cereales lideran las ganancias, dejando atrás a las materias primas agrícolas blandas. Tras unos resultados relativamente mediocres en el último año, los cereales muestran un rayo de luz tras la publicación del informe de mayo sobre las Estimaciones de la Oferta y la Demanda Agrícolas Mundiales (WASDE). Los cereales registraron el mayor ritmo de aumento de las coberturas cortas desde 2017. La preocupación por las pérdidas de cosechas de trigo en Rusia, principal exportador, por las inundaciones que afectan a la soja en el sur de Brasil y por la lentitud de la siembra de maíz en EE. UU. alimentaron el repunte de las coberturas cortas.
- + El sentimiento de los inversores impulsó a los metales industriales, convirtiéndolos en el sector más rentable el mes pasado y en los últimos seis meses. El cobre alcanzó recientemente nuevos máximos históricos, y otros siguen su ejemplo para remontar con fuerza este año tras un débil 2023, con la aceleración de la transición energética como catalizador clave.

## 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>	17 May Score	12 Apr Score
WTI Oil	80.1	-3.2%	0.2%	3.2%	-31.1%	0.6%	0	1
Brent Oil	84.0	-3.8%	-0.4%	-2.6%	-36%	0.4%	1	4
Natural Gas	2.63	53.4%	7.4%	6.6%	14%	-5.8%	(2)	1
Gasoline	2.57	-5.7%	6.3%	-7.8%	-38%	0.6%	2	2
ULS Diesel	2.49	-3.4%	-11.9%	-4.0%	152%	-0.6%	2	1
Carbon	69.0	1.3%	-2.1%	-	-	-0.4%	0	0
Wheat	6.51	21.3%	11.9%	-2.0%	83%	-3.1%	1	0
Corn	4.53	5.2%	-0.8%	3.8%	94%	-2.2%	(1)	(4)
Soybeans	12.3	6.8%	-2.3%	12.5%	66%	0.2%	0	0
Sugar	0.18	-6.2%	-23.2%	-	-101%	-0.3%	(2)	2
Cotton	0.76	-4.6%	-10.5%	-0.4%	-88%	0.1%	1	(2)
Coffee	2.08	-16.1%	13.9%	-	-22%	0.8%	0	4
Soybean Oil	0.45	0.6%	-11.6%	5.8%	-19%	-0.6%	(2)	2
Cocoa	7,348	-28.9%	30.7%	-	-33%	5.7%	1	1
Aluminium	2,584	0.6%	14.7%	104.6%	4%	-0.7%	0	0
Copper (COMEX)	5.06	16.5%	29.5%	-19.2%	32%	0.2%	4	0
Copper (LME)	10,615	11.6%	24.0%	-20.7%	2%	-0.2%	2	0
Zinc	3,013	6.0%	19.1%	30.7%	21%	-0.4%	0	0
Nickel	20,944	15.7%	18.0%	14.3%	13%	-0.4%	0	(2)
Lead	2,254	5.8%	5.8%	32.7%	16%	-0.7%	1	(1)
Tin	34,196	2.9%	28.8%	48.9%	-13%	-0.1%	(1)	1
Gold	2,412	1.7%	17.1%	-	1%	-0.2%	1	1
Silver	31.0	9.5%	28.9%	-	6%	-0.2%	(1)	0
Platinum	1,085	15.1%	17.5%	-	36%	-0.3%	1	(1)
Palladium	1,010	-1.9%	-5.1%	-	-21%	-0.1%	(1)	1
Live Cattle	1.81	0.1%	0.9%	-	9%	1.1%	4	(1)
Lean Hogs	0.97	1.7%	21.3%	-	-29%	-3.5%	0	0
Feeder Cattle	2.47	2.6%	2.7%	-	824%	-5.1%	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 17 de mayo de 2024. Las rentabilidades sectoriales amplias están basadas en la familia del Bloomberg Commodity Index.

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

<sup>4</sup> Futuros CFTC y posicionamiento neto LME COTR a 14 de mayo de 2024 en cambio de 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.**

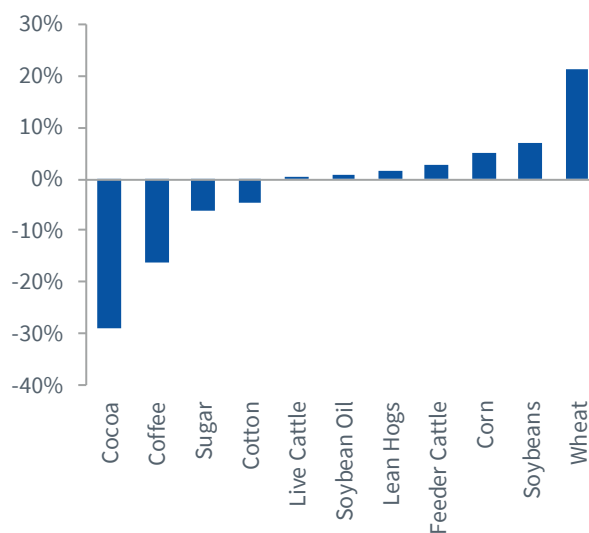
Perspectivas del sector

## Agricultura

- + La disminución de las existencias mundiales de trigo durante la campaña 2024/25 contribuyó a impulsar las subidas en el mercado del trigo. El USDA prevé que las existencias finales mundiales caigan de 257,8 millones de toneladas en 2023/2024 a 253,6 millones de toneladas en 2024/2025, marcando el nivel más bajo desde la temporada 2015/2016. Rusia, el mayor exportador mundial de trigo, contribuyó al descenso de las existencias finales mundiales. Debido a la sequía y a los recientes daños causados por las heladas, se prevé un descenso del 4 % de la producción rusa. Los recortes de producción en Ucrania y la Unión Europea son los primeros indicios de una oferta cada vez más escasa en el mercado mundial del trigo. El USDA elevó su estimación de consumo mundial en 2 millones de toneladas, hasta la cifra récord de 802,4 millones, ya que se espera que sigan creciendo los alimentos, las semillas y el uso industrial. Las previsiones iniciales del USDA muestran que la demanda mundial de trigo supera a la producción en más de 4 millones de toneladas.
- + El informe WASDE de mayo fue bajista para la soja, ya que el USDA elevó la producción de soja 2024/2025 debido a las mayores estimaciones de producción de Sudamérica y EE. UU. para la temporada. Como resultado, se espera que las existencias finales mundiales para 2024/2025 sean de 128,5 millones de toneladas, por encima de los 111,8 millones de toneladas de 2023/2024.
- + En el caso del maíz, el USDA prevé que la producción estadounidense de maíz en 2024/2025 disminuya más de un 3 % anual con respecto a la cosecha récord del año pasado, a medida que los agricultores se pasen a la soja. A pesar del debilitamiento de la producción nacional y de las expectativas de una demanda más fuerte, se prevé que las existencias finales estadounidenses aumenten de 2,02 billones de bushels en 2023/2024 a 2,1 billones de bushels en 2024/2025, marcando el nivel más alto desde 2018/2019. Para el balance global, se estima que la producción mundial alcanzará los 1.200 millones de toneladas en 2024/2025, un 0,7 % menos que el año anterior. El USDA rebajó sus estimaciones para las cosechas de maíz de Argentina y Brasil, ya que estos países han estado luchando contra enfermedades, plagas y problemas meteorológicos que probablemente limitarán los rendimientos en las últimas semanas. Como resultado, se prevé que las existencias finales mundiales de maíz se sitúen en 312,3 millones de toneladas, 0,8 millones menos que el año anterior y muy por debajo de los 319 millones de toneladas previstas por el mercado. El aumento de las existencias en Estados Unidos se vio compensado en su mayor parte por los descensos en Brasil y Ucrania.

- + Los precios del ganado de engorde subieron, ya que los precios de la carne de vacuno en cajas se dispararon y avivaron las esperanzas de una mayor demanda. El próximo fin de semana del día de conmemoración a los caídos se considera el inicio de la temporada estival de parrilladas, cuando los consumidores comen más filetes y hamburguesas. El aumento del valor de los recortes de carne de vacuno en caja muestra signos de un repunte de la demanda estacional. Al mismo tiempo, los inventarios de ganado han quedado limitados desde que los ganaderos redujeron sus rebaños en los últimos años debido a los elevados costes de los piensos y a la sequía en el oeste de Estados Unidos.

Agriculture — May Returns\*

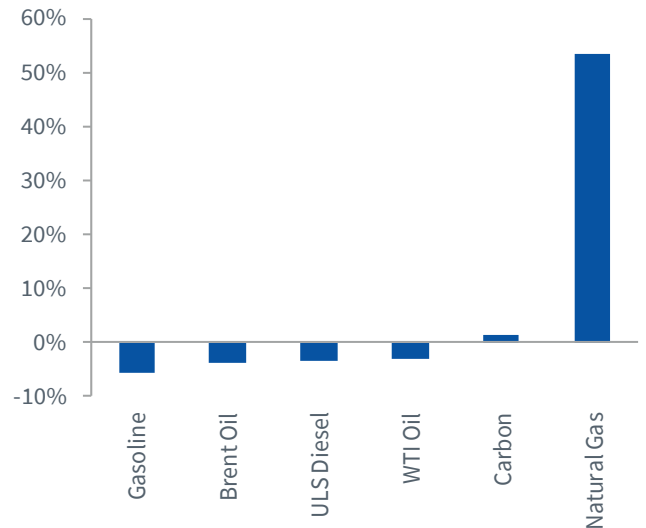


Fuente: *Bloomberg*. \*Las rentabilidades de mayo están comprendidas entre el 17 de abril de 2024 al 17 de mayo de 2024. El comentario de rendimiento se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

## Energía

- + Los precios del petróleo retrocedieron el mes pasado al sopesar los mercados los informes sobre posibles avances hacia una tregua en Gaza. Dicho esto, la situación en Oriente Medio sigue siendo sumamente delicada e incierta. La noticia de la muerte del presidente iraní no ha repercutido en los mercados del petróleo, ya que aún no está claro cuáles podrían ser las implicaciones más amplias para la geopolítica de la región. La Agencia Internacional de la Energía (AIE) prevé que la demanda mundial de petróleo aumente en 1,1 millones de barriles diarios (mb/d) en 2024, 140.000 b/d menos de lo previsto el mes pasado. De hecho, los mercados están obsesionados con la debilidad de la demanda, especialmente si los tipos de interés se mantienen más altos durante más tiempo. La confianza de los inversores se ha debilitado en el último mes, con una caída del posicionamiento especulativo neto para el Brent y el WTI. Todas las miradas están puestas ahora en la próxima reunión de la Organización de Países Exportadores de Petróleo y sus socios (OPEP+), el 1 de junio. Muchos analistas esperan que el grupo amplíe sus recortes de producción al segundo semestre del año. Si esto ocurre, los precios del petróleo podrían volver a subir.
- + El gas natural subió un 53,4% el mes pasado. Aunque se trata de un aumento notable, cabe señalar que el gas natural está subiendo desde una base relativamente baja. Los precios del gas natural en el Henry Hub se desplomaron por debajo de las normas estacionales en febrero de este año, ya que un invierno menos riguroso generó una menor demanda de calefacción para la materia prima. Los precios del gas natural suelen aumentar estacionalmente a medida que nos adentramos en el verano y repunta la demanda de aire acondicionado. De hecho, este es el caso ahora mismo. También hay que señalar que, a pesar del fuerte aumento de los precios en el último mes, el gas natural sigue en contango, y la forma de la curva no ha cambiado mucho en comparación con hace un mes. Esto pone de relieve que las recientes ganancias son en gran medida estacionales, aunque ligeramente mejoradas, dada la baja base de partida.

Energy — May Returns\*



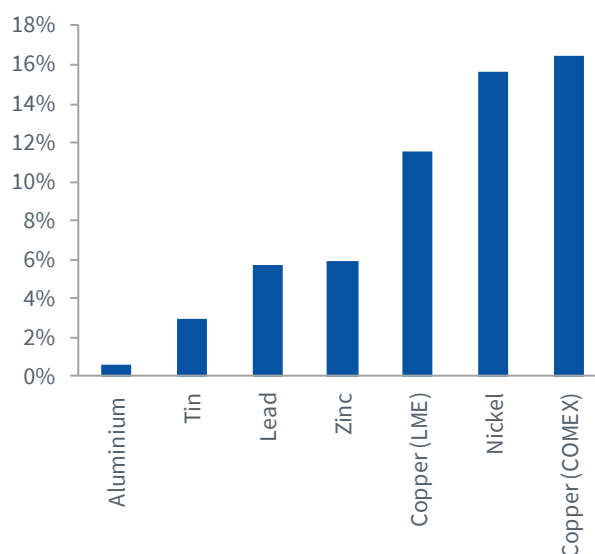
Fuente: *Bloomberg*. \*Las rentabilidades de mayo están comprendidas entre el 17 de abril de 2024 al 17 de mayo de 2024. El comentario de rendimiento se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

## Metales industriales

- + Los metales industriales mantuvieron el impulso del mes anterior y subieron un 10,1 % el mes pasado, con el apoyo de toda la cesta. En los últimos seis meses, los metales industriales se han convertido en el sector más rentable de las materias primas.
- + El cobre (COMEX) subió un 16,5 % y el cobre (LME) un 11,6 % en el último mes, llevando al metal a nuevos máximos históricos. La fuerte subida reciente del precio del cobre, impulsada por un short squeeze en el contrato de julio más activo en COMEX, ha llevado a los operadores a organizar envíos a los almacenes estadounidenses debido a la prima del contrato sobre otros precios mundiales. Se espera que este estrangulamiento de cortos persista, ya que los operadores podrían tener dificultades para entregar suficiente metal antes de la fecha límite, como indica la ligera backwardation de la curva de futuros COMEX del cobre. El sentimiento de los inversores acerca del cobre ha cambiado, con un aumento significativo de las posiciones largas, lo que sugiere la posibilidad de un mayor impulso de los precios. Las recientes medidas económicas de China, incluido el estímulo del mercado inmobiliario y el fuerte impulso de la transición energética, sobre todo en vehículos eléctricos, están impulsando la demanda de cobre. Para los inversores, las implicaciones incluyen la conciencia de la oferta limitada, la posible volatilidad de los precios a corto plazo y la fuerte demanda estructural de cobre, que también podría impulsar a otros metales industriales.
- + La mejora del sentimiento, que se refleja en el aumento del posicionamiento especulativo neto en el conjunto de los metales industriales, demuestra que la percepción del mercado hacia el sector ha cambiado significativamente en las últimas semanas. El repunte del níquel es especialmente alentador, ya que ha recibido muy pocas palabras de apoyo de los analistas del sector en los últimos meses. La mayoría de los comentarios se habían centrado en el amplio suministro de níquel. El mes pasado, sin embargo, la más mínima noticia de interrupción del suministro apoyó al metal. Los disturbios en Nueva Caledonia, un productor minero que representa alrededor del 6 % de toda la oferta según el Servicio Geológico de Estados Unidos, compensaron en parte algunas de las preocupaciones sobre el exceso de oferta que los analistas han venido destacando en los últimos meses.

- + El zinc tuvo un mes estelar en abril y subió un 6 % en el periodo cubierto por este informe. El zinc, otro metal muy importante para la transición energética, tiene un fuerte impulso de la demanda debido a su papel en la galvanización del acero para turbinas eólicas y también ha experimentado una notable mejora del sentimiento, como evidencia el repunte del posicionamiento especulativo neto.

Industrial Metals — May Returns\*



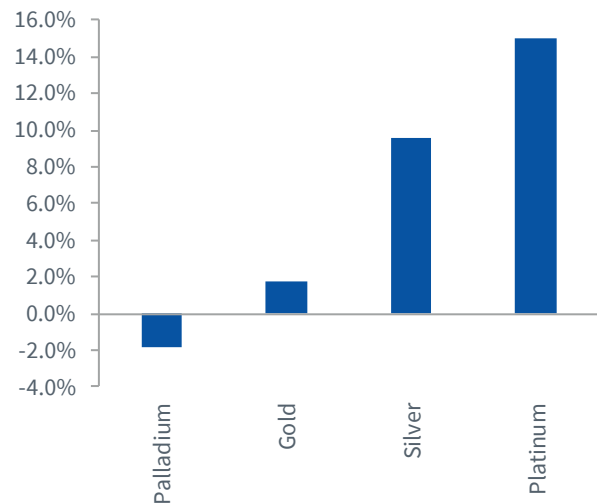
Fuente: *Bloomberg*. \*Las rentabilidades de mayo están comprendidas entre el 17 de abril de 2024 al 17 de mayo de 2024. El comentario de rendimiento se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

## Metales preciosos

- + El oro volvió a alcanzar un nuevo máximo el 21 de mayo de 2024 a 2427,30 \$/onza (precio de tarde de la LBMA). Desde su máximo anterior del 12 de abril de 2024 (a 2401,5 USD/onza), el oro bajó durante la mayor parte del mes ante las expectativas de tipos de interés "más altos durante más tiempo" en EE. UU.. La inflación del índice de precios al consumo estadounidense de marzo, que se publicó en abril, fue un catalizador de la fortaleza del oro a pesar de los elevados rendimientos de los bonos y los fuertes vientos en contra del dólar. El dato del IPC de abril publicado en mayo no tuvo el mismo efecto en el momento de su publicación, ya que no satisfizo las expectativas del mercado. Sin embargo, la creciente sensación de que permite a la Reserva Federal recortar antes los tipos ha contribuido a que el metal alcance un nuevo máximo. De hecho, los datos incompletos de las ventas al por menor y la producción industrial en abril también han dado al mercado más esperanzas de que este año se produzcan efectivamente uno o dos recortes de tipos (aunque no sean los seis que el mercado esperaba a principios de año).
- + El oro sigue recibiendo el apoyo de las fuertes compras chinas de productos cotizados en bolsa (ETP) de oro y de las continuas compras de los bancos centrales. El metal se ha visto favorecido por el debilitamiento del dólar estadounidense y el descenso de los rendimientos de los bonos durante el mes pasado, mientras que el posicionamiento especulativo en el metal se ha mantenido estable en torno a la media de cinco años durante el mes pasado.
- + La plata ha alcanzado su nivel más alto en 11 años, con una subida del 33 % en lo que va de año, muy superior al 17 % del oro. La relación oro-plata, que se elevó a principios de año, está ahora muy cerca de la media desde 1990. A finales de abril de 2024, el posicionamiento especulativo neto en plata alcanzó los niveles más altos desde 2021. Mientras que las posiciones largas han seguido aumentando desde ese momento, un repunte de las cortas ha enfriado el posicionamiento neto una fracción hasta los 54.959 contratos largos netos, lo que supone una desviación estándar por encima de la media.
- + La demanda industrial de plata sigue siendo fuerte, y las retiradas de existencias de la Bolsa de Futuros de Shanghai indican una continua demanda física del metal. Sin embargo, en respuesta al aumento de los precios, la demanda de joyas de plata tanto en los mercados occidentales como en la India se ha suavizado. Según la encuesta trimestral de Metal Focus, las monedas de plata en lingotes cayeron un 39 % y un 19 % interanual en Norteamérica y Europa, respectivamente. En ambas regiones, el descenso de la plata fue menor que el de las monedas de oro, lo que refleja el menor nivel de ventas de las primeras por parte de los inversores minoristas.
- + El mercado londinense del platino y el paladio acogió la Semana del Platino a mediados de mayo. A medida que los participantes en el mercado se reunían para este acontecimiento, el ambiente se volvía decididamente más alcista para el platino. De hecho, el platino fue el metal precioso que mejor se comportó durante nuestros meses de referencia (hasta el 17 de mayo).

- + Casi todos los días del mes de mayo de 2024, el platino ha cotizado por encima del paladio, restableciendo la norma anterior a 2018. Con su media móvil de 50 días perforando la media móvil de 200 días a finales de abril, el metal alcanzó el llamado "cruce dorado" que los analistas técnicos consideran una señal alcista.
- + Los mercados esperan que continúen las dificultades en el suministro de las minas, mientras que la demanda, sobre todo de vehículos híbridos, sigue siendo fuerte. Metals Focus prevé otro año de déficit de suministro de platino en 2024, tras el déficit récord de 867.000 onzas registrado en 2023.
- + A pesar de todo el entusiasmo suscitado por el metal, las mineras del grupo del platino atraviesan dificultades. El intento fallido de BHP de adquirir Anglo American ha obligado a esta última a un estado de retrospectión. Anglo American anunció planes para dismantelar su negocio, incluida la escisión de Anglo American Platinum (que ya cotiza por separado en Johannesburgo). A pesar de que las previsiones apuntan a un aumento del déficit de paladio en el año 2024, lo que supondría el tercer año consecutivo de déficit, el precio del metal ha subido. Sigue siendo la excepción en el repunte de los metales preciosos. Sus fundamentos a más largo plazo se ven lastrados por la electrificación de los vehículos (que no requiere MGP) y la sustitución en curso del platino, lo que pone de relieve por qué el platino se ha comportado mucho mejor.

Precious Metals – May Returns\*



Fuente: *Bloomberg*. \*Las rentabilidades de mayo están comprendidas entre el 17 de abril de 2024 al 17 de mayo 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.**

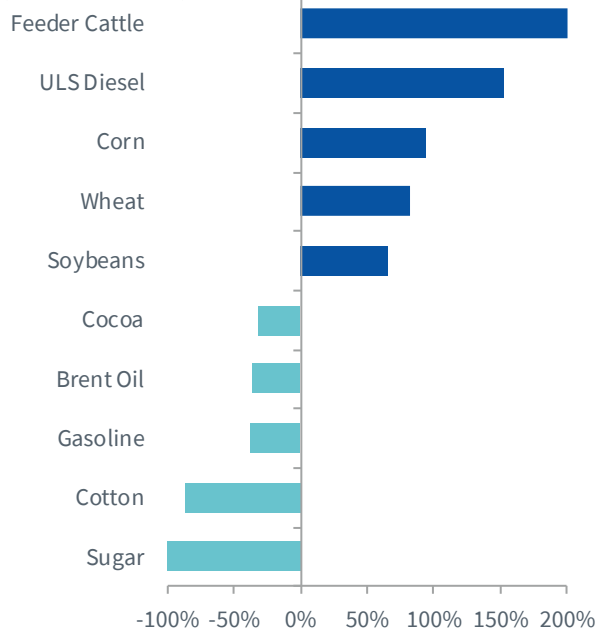
# Análisis de indicadores técnicos

a partir del 17 de mayo de 2024

## Posicionamiento

- + El posicionamiento en diésel ultrabajo en azufre subió un 152 % el mes pasado, aunque el precio bajó un 3,4 % en el mismo periodo. El repunte en el posicionamiento es pronunciado dada una base muy baja, con el posicionamiento todavía alrededor de una desviación estándar por debajo de la media de cinco años.
- + El posicionamiento neto del petróleo cayó durante el mes pasado, con el posicionamiento del WTI ahora entre una y dos desviaciones estándar por debajo de la media de cinco años y el posicionamiento del Brent en torno a la media de cinco años.
- + El posicionamiento neto en los futuros del platino cayó a los niveles más bajos de la historia a finales de abril de 2024, y las posiciones cortas alcanzaron máximos históricos. La reciente subida de los precios refleja probablemente una fuerte recuperación a corto plazo.
- + El posicionamiento especulativo neto en el ganado de engorde aumentó un 824 % el mes pasado debido a un short squeeze de la cobertura. Los datos del USDA, que mostraban un alza de los precios de la carne de vacuno en cajas, avivaron las esperanzas de un aumento de la demanda.
- + El posicionamiento especulativo neto en maíz pasó de corto neto a largo neto, lo que resalta una fuerte mejora del sentimiento en el maíz. Esto se debió a una reducción del 33 % en las posiciones cortas tras las estimaciones favorables para el maíz en el informe WASDE de mayo.
- + El posicionamiento especulativo neto subió un 82,9 % y se acerca a su media quinquenal. Las posiciones cortas se recortaron en un 28 %, a lo que contribuyó una perspectiva más optimista del USDA en el informe WASDE de mayo.
- + La soja siguió una pauta similar a la del maíz y el trigo, pero menos pronunciada, con un recorte del posicionamiento corto del 37 %, lo que contribuyó a que el posicionamiento especulativo neto en la soja aumentara un 66,2 %.
- + El posicionamiento especulativo neto en el cacao cayó un 32,5 %, con un descenso del 24 % en las posiciones largas, lo que destaca el debilitamiento del sentimiento hacia el cacao en un contexto de mayor volatilidad
- + El sentimiento hacia el azúcar disminuyó bruscamente, como demuestra el descenso del 101 % del posicionamiento especulativo neto, encabezado por un aumento del 42 % de las posiciones cortas, lo que deja las posiciones expuestas a un repunte de los precios.

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



Fuente: Bloomberg

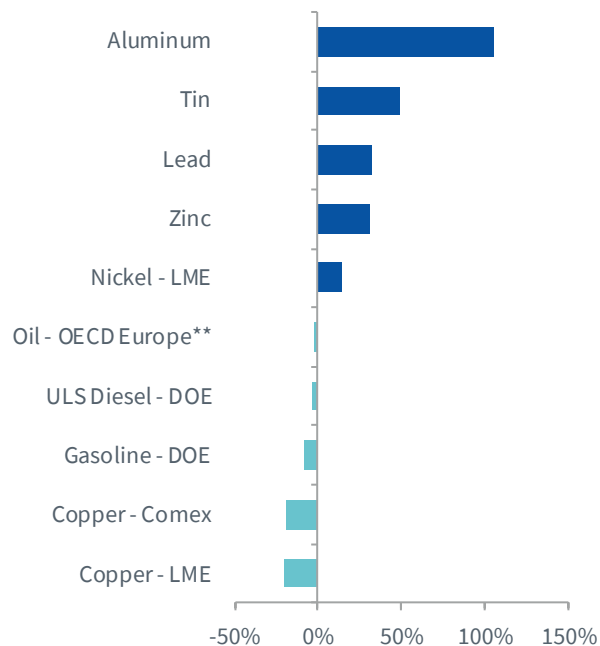
\*Posicionamiento neto en futuros de la CFTC a la fecha del informe, variación porcentual respecto al mes anterior. El comentario se refiere a los datos que aparecen en el gráfico.

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

## Inventarios

- + Los inventarios de aluminio han aumentado considerablemente en los últimos tres meses con un 104,6 %.
- + Los inventarios de estaño, plomo y zinc también aumentaron en los últimos tres meses un 48,9 %, 32,7 % y 30,7 %.
- + Los inventarios de cobre, tanto en Comex como en LME, han disminuido en los últimos tres meses, y la curva de Comex muestra ahora incluso un ligero backwardation en el tramo corto, lo que indica escasez de oferta.

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



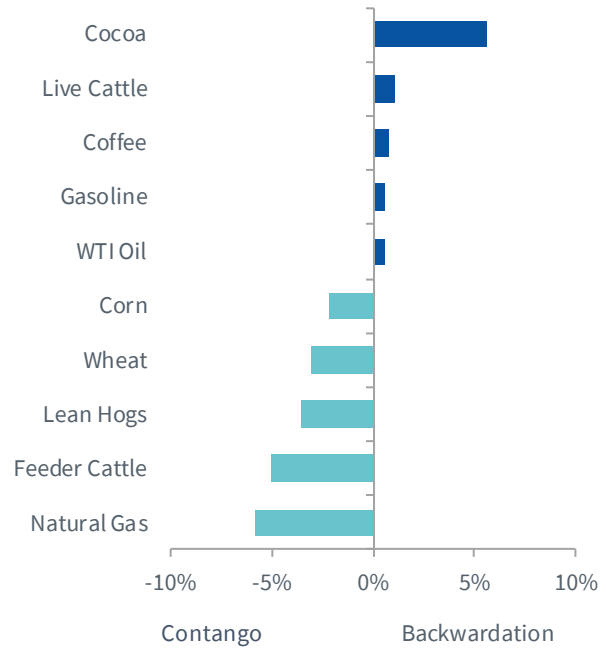
Fuente: Bloomberg

\*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

- + La fuerte subida de los precios del gas natural en el último mes no ha sacado al gas natural del contango, y la materia prima sigue teniendo un rendimiento implícito del -5,8 %. En esta época del año se espera un contango estacional.
- + A pesar del retroceso de los precios, las curvas del petróleo siguen en backwardation, y el WTI ofrece un rendimiento implícito positivo del 0,6 %.
- + El backwardation en el tramo corto de la curva de futuros del cacao dio lugar a un rolo positivo del 5,7 % (frente al 2,7 % del mes pasado).
- + El tramo corto de la curva de futuros de ganado vivo sigue en backwardation, ofreciendo ahora a los inversores un rolo del 1,1 % frente al 3,2 % del mes pasado.
- + El backwardation del café en el extremo corto se redujo del 3,2 % del mes pasado al 0,8 %.
- + El trigo y el maíz se adentraron más en el contango, con un rolo negativo del -3,1 % y 2,2 % de ponderación sobre el rendimiento. Mientras tanto, la soja pasó de contango a backwardation, con un rolo positivo del 0,2 %.
- + El tramo corto de la curva de futuros de ganado de engorde se encuentra ahora en contango, con un rolo del -5,1% tras haber estado en backwardation el mes pasado (con un rolo negativo del 0,1 %).

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



Fuente: Bloomberg

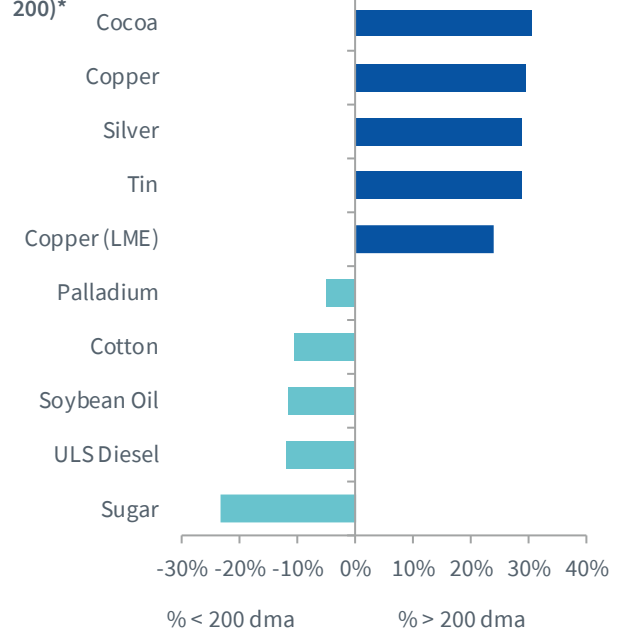
\*Los rolos se calculan como el cambio porcentual entre el precio de los futuros del mes vigente y el precio de los futuros del mes siguiente el 12 de abril de 2024. El comentario se refiere a los datos que aparecen en el gráfico.

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

## Análisis técnico

- + La plata cotiza un 29 % por encima de su media móvil diaria de 200 periodos (MMD), lo que es una señal claramente alcista para el metal.
- + El paladio no se ha unido al resto de la industria de metales preciosos, y los indicadores técnicos siguen siendo decididamente bajistas. Los precios se encuentran actualmente un 5 % por debajo de la MMD-200.
- + A finales de abril, los precios del platino de MMD-50 perforaron la MMD-200, lo que marcó el llamado "cruce dorado", que los analistas técnicos consideran una señal alcista.
- + Después de una caída del precio de 3,4% el mes pasado, el diésel ultrabajo en azufre cotiza un 11,9 % por encima de su MMD-200.
- + A pesar de que los precios del cacao se han desviado de sus máximos históricos, siguen cotizando un 30,7 % por encima de su MMD-200.
- + Tras caer más de un 4,6 % el mes pasado, el algodón cotiza un 10,5 % por debajo de su MMD-200.
- + La fuerte producción de azúcar en el Centro Sur de Brasil durante la segunda quincena de abril, junto con cerca del 48,4 % de la caña destinada a la producción azucarera (frente al 43,5 % en el mismo periodo del año anterior), hizo bajar los precios del azúcar un 6,2 %. El azúcar cotiza actualmente un 23,2 % por debajo de su MMD-200.
- + El estaño subió un 2,9 % el mes pasado y ahora cotiza un 28,8 % por encima de su MMD-200.
- + Las recientes subidas del cobre han llevado su precio Comex y LME al 29,5 % y 24,0 % por encima de la MMD-200, respectivamente.

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 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
<b>Energy</b>						
WTI Oil	80.1	USD/bbl.	-3.2%	1.1%	5.5%	9.9%
Brent Oil	84.0	USD/bbl.	-3.8%	0.6%	4.2%	9.1%
Natural Gas	2.63	USD/MMBtu	53.4%	63.2%	-11.3%	11.0%
Gasoline	2.57	USD/gal.	-5.7%	10.2%	17.8%	0.2%
ULSDiesel	2.49	USD/gal.	-3.4%	-11.4%	-10.3%	2.6%
Carbon	69.0	EUR/MT	1.3%	24.7%	-9.6%	-19.9%
<b>Agriculture</b>						
Wheat	6.5	USD/bu.	21.3%	16.2%	18.2%	4.1%
Corn	4.5	USD/bu.	5.2%	8.6%	-3.1%	-19.4%
Soybeans	12.3	USD/bu.	6.8%	4.8%	-8.4%	-8.2%
Sugar	0.18	USD/lb.	-6.2%	-21.4%	-33.3%	-30.0%
Cotton	0.76	USD/lb.	-4.6%	-19.2%	-3.8%	-12.7%
Coffee	2.08	USD/lb.	-16.1%	9.1%	21.8%	9.6%
Soybean Oil	0.45	USD/lb.	0.6%	-0.7%	-13.0%	-2.5%
Cocoa	7,348	USD/MT	-28.9%	28.8%	80.0%	144.9%
<b>Industrial Metals</b>						
Aluminum	2,584	USD/MT	0.6%	17.5%	18.3%	13.2%
Copper	5.06	USD/lb.	16.5%	31.8%	35.3%	35.1%
Copper (LME)	10,615	USD/MT	11.6%	26.2%	29.3%	28.0%
Zinc	3,013	USD/MT	6.0%	27.8%	17.6%	19.4%
Nickel	20,944	USD/MT	15.7%	30.0%	25.1%	-1.5%
Lead	2,254	USD/MT	5.8%	8.7%	-2.3%	9.5%
Tin	34,196	USD/MT	2.9%	27.7%	38.2%	36.5%
<b>Precious Metals</b>						
Gold	2,412	USD/t oz.	1.7%	19.9%	21.7%	21.8%
Silver	31.0	USD/t oz.	9.5%	32.5%	30.4%	30.7%
Platinum	1,085	USD/t oz.	15.1%	19.5%	21.2%	-0.1%
Palladium	1,010	USD/t oz.	-1.9%	6.5%	-4.4%	-32.4%
<b>Livestock</b>						
Live Cattle	1.81	USD/lb.	0.1%	-2.0%	3.0%	9.8%
Lean Hogs	0.97	USD/lb.	1.7%	13.2%	36.0%	13.7%
Feeder Cattle	2.47	USD/lb.	2.6%	-1.7%	8.0%	20.6%

Performance of front month futures from 17 May 23 (1 Year), 17 Nov 23 (6 Month), 17 Feb 24 (3 Month) and 17 Apr 24 (1 Month) to 17 May 24.  
Source: Bloomberg. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

## Roll Yields\*

	Unit	Exchange	17-May	1 Week	1 Month	3 Month
<b>Energy</b>						
WTI Oil	USD/bbl.	NYMEX	0.6%	0.5%	0.7%	0.9%
Brent Oil	USD/bbl.	ICE	0.4%	0.5%	0.8%	0.9%
Natural Gas	USD/MMBtu	NYMEX	-5.8%	-9.3%	-12.7%	-4.2%
Gasoline	USD/gal.	NYMEX	0.6%	0.6%	1.1%	-9.4%
ULSDiesel	USD/gal.	NYMEX	-0.6%	-0.6%	-0.2%	2.0%
Carbon	EUR/MT	ICE	-0.4%	-0.5%	-0.3%	-0.2%
<b>Agriculture</b>						
Wheat	USD/bu.	CBOT	-3.1%	-2.7%	-2.8%	0.3%
Corn	USD/bu.	CBOT	-2.2%	-3.0%	-2.4%	-3.0%
Soybeans	USD/bu.	CBOT	0.2%	-1.1%	-1.3%	-0.3%
Sugar	USD/lb.	NYBOT	-0.3%	-0.2%	0.3%	2.2%
Cotton	USD/lb.	NYBOT	0.1%	0.7%	-2.2%	-0.6%
Coffee	USD/lb.	NYBOT	0.8%	1.6%	3.2%	2.2%
Soybean Oil	USD/lb.	CBOT	-0.6%	-1.4%	-1.2%	-1.1%
Cocoa	USD/MT	NYBOT	5.7%	11.1%	2.7%	6.8%
<b>Industrial Metals</b>						
Aluminum	USD/MT	LME	-0.7%	-0.8%	-0.3%	0.1%
Copper	USD/lb.	COMEX	0.2%	0.5%	0.1%	0.0%
Copper (LME)	USD/MT	LME	-0.2%	-0.4%	-0.4%	-0.4%
Zinc	USD/MT	LME	-0.4%	-0.5%	0.3%	-0.2%
Nickel	USD/MT	LME	-0.4%	-0.4%	-0.4%	-0.5%
Lead	USD/MT	LME	-0.7%	-1.0%	-0.6%	-0.7%
Tin	USD/MT	LME	-0.1%	0.2%	1.0%	-0.3%
<b>Precious Metals</b>						
Gold	USD/t oz.	COMEX	-0.2%	-0.3%	-0.2%	-0.1%
Silver	USD/t oz.	COMEX	-0.2%	-0.3%	-0.2%	-0.2%
Platinum	USD/t oz.	NYMEX	-0.3%	-0.3%	-0.3%	-0.2%
Palladium	USD/t oz.	NYMEX	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.4%
<b>Livestock</b>						
Live Cattle	USD/lb.	CME	1.1%	1.2%	3.2%	-1.5%
Lean Hogs	USD/lb.	CME	-3.5%	-6.8%	-7.6%	-4.1%
Feeder Cattle	USD/lb.	CME	-5.1%	-4.8%	0.1%	-1.0%

\*Roll return non-annualised from front month futures into second month on the date shown. 17 Feb 24 (3 Month), 17 Apr 24 (1 Month), 10 May 24 (1 Week). Source: Bloomberg. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

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

	Current	5 Yr Average	1 Month	6 Month	1 Year
<b>Energy</b>					
WTI Oil	209,495	399,045	303,916	245,386	234,272
Brent Oil <sup>2</sup>	213,502	228,251	334,932	170,985	106,722
Natural Gas	-117,147	-109,157	-136,389	-104,298	-125,187
Gasoline	48,496	59,764	77,606	53,294	40,484
ULSDiesel	10,388	11,398	4,122	32,527	9,416
<b>Agriculture</b>					
Wheat	-11,656	-7,160	-68,101	-70,298	-92,947
Corn	-12,857	146,086	-230,464	-143,090	-74,424
Soybeans	-60,747	77,408	-179,529	89,949	32,460
Sugar	-510	135,151	41,190	200,707	234,716
Cotton	6,472	43,235	52,576	6,765	1,983
Coffee	59,880	24,443	76,932	28,849	29,377
Soybean Oil	-54,798	47,627	-46,055	9,472	-41,258
Cocoa	14,686	28,216	21,769	73,550	58,267
<b>Industrial Metals<sup>3</sup></b>					
Copper (COMEX)	61,841	5,350	46,922	-16,880	-32,577
Copper (LME)	97,972	47,744	96,188	38,858	36,269
Aluminum	168,076	159,362	162,159	149,983	137,017
Nickel	35,057	29,416	30,943	16,322	24,993
Zinc	47,724	46,738	39,587	42,131	23,432
Lead	69,406	54,311	59,654	69,585	53,344
Tin	10,575	8,247	12,225	8,253	8,516
<b>Precious Metals</b>					
Gold	232,750	215,206	231,584	161,551	205,266
Silver	54,959	31,762	51,881	21,476	22,590
Platinum	28,396	17,768	20,848	-3,757	26,550
Palladium	-10,859	-660	-8,998	-11,441	-4,843
<b>Livestock</b>					
Live Cattle	67,229	77,365	61,591	59,922	129,392
Lean Hogs	71,727	46,024	101,128	21,934	-20,012
Feeder Cattle	1,282	2,633	-177	-5,329	13,739

<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	457,020	-3.1%	-1%	3%	2%
Oil - OECD Europe**	322	-2%	-1.1%	-2.6%	-5%
Natural Gas - DOE	2,633	17.5%	13%	7%	-31%
Gasoline - DOE	227,767	-2%	0%	-8%	5%
ULSDiesel - DOE	107,166	-5%	1%	-4%	11%
<b>Industrial Metals</b>					
<b>Aluminium</b>	<b>1,308,909</b>	<b>9%</b>	<b>76%</b>	<b>105%</b>	<b>115%</b>
Aluminium - LME	1,093,275	16%	113%	104%	127%
Aluminium - SHFE	215,634	-15%	-7%	106%	71%
<b>Copper</b>	<b>414,780</b>	<b>29%</b>	<b>-8%</b>	<b>71%</b>	<b>79%</b>
Copper - LME	103,650	-31%	-16%	-21%	-43%
Copper - SHFE	291,020	135%	-3%	236%	838%
Copper - COMEX	20,110	-59%	-28%	-19%	1%
<b>Nickel - LME</b>	<b>81,804</b>	<b>-38%</b>	<b>11%</b>	<b>14%</b>	<b>85%</b>
<b>Zinc</b>	<b>389,941</b>	<b>79%</b>	<b>1%</b>	<b>31%</b>	<b>121%</b>
Zinc - LME	259,375	85%	1%	-2%	95%
Zinc - SHFE	130,566	67%	2%	289%	202%
<b>Lead</b>	<b>285,771</b>	<b>106%</b>	<b>-14%</b>	<b>33%</b>	<b>32%</b>
Lead - LME	212,900	172%	-22%	20%	57%
Lead - SHFE	72,871	21%	21%	93%	-9%
<b>Tin</b>	<b>22,308</b>	<b>134%</b>	<b>23%</b>	<b>49%</b>	<b>64%</b>
Tin - LME	4,935	22%	22%	-17%	-37%
Tin - SHFE	17,373	216%	23%	92%	197%
<b>Agriculture</b>					
Wheat - USDA	253,610	-11.1%	-1.8%	-2.0%	-2.2%
Corn - USDA	313,080	-1%	3.6%	3.8%	4.3%
Soybeans - USDA	128,500	27%	12.5%	12.5%	10.7%
Sugar - USDA	33,681	-33%	-	-	-
Cotton - USDA	83,010	2%	-0.1%	-0.4%	-0.8%
Coffee - USDA	26,529	-23%	-	-	-
Soybean Oil - USDA	5,305	10%	3%	6%	-1%

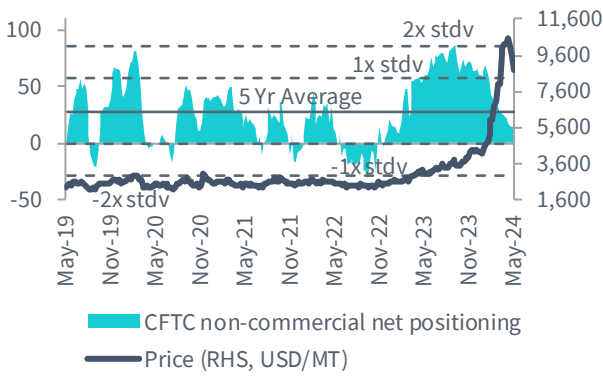
\*Current inventories relative 1, 3, 6 months ago. The column "5-yr average" is the current inventory level relative to 5 years average inventory. For energy, 5-yr average is the average of the same month as report month over the past 5 years. SHFE started reporting inventory data from April 2015. \*\*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

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

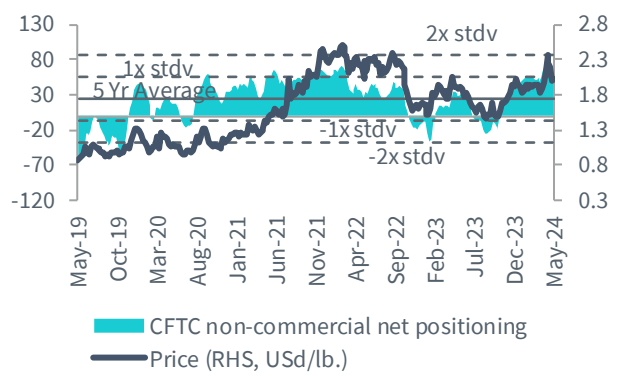
# CFTC Net Positioning

# Agriculture

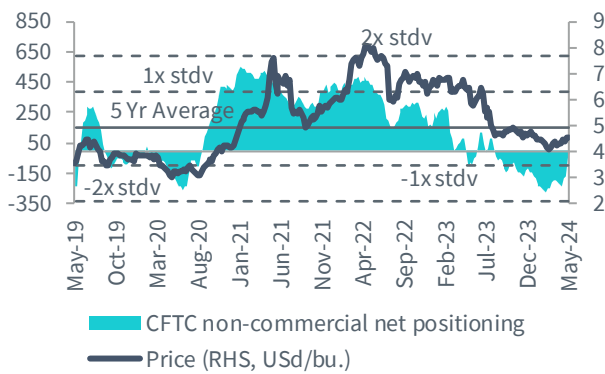
Cocoa



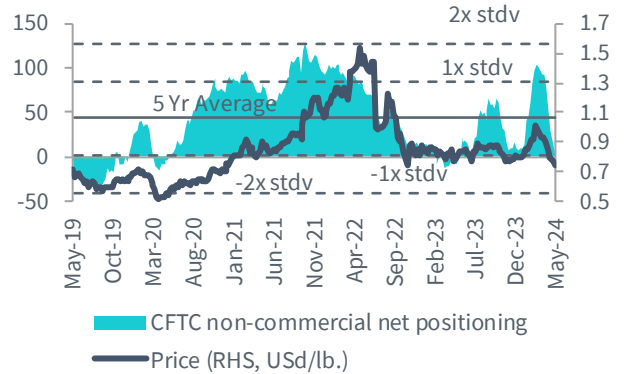
Coffee



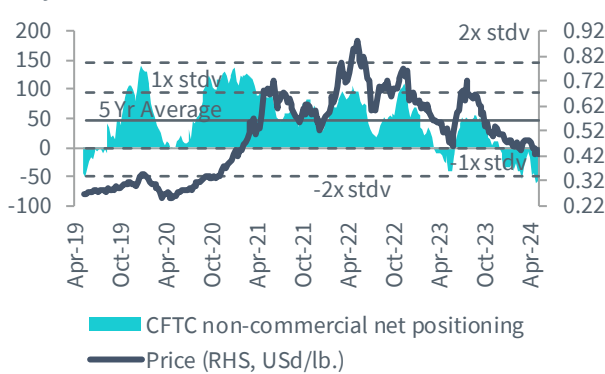
Corn



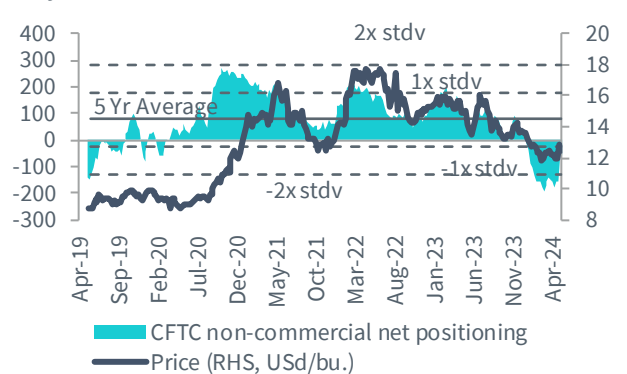
Cotton



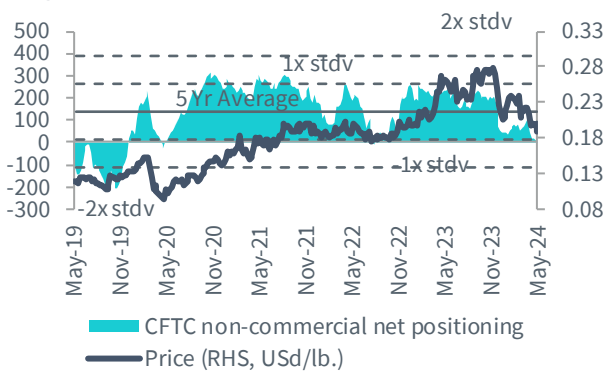
Soybean Oil



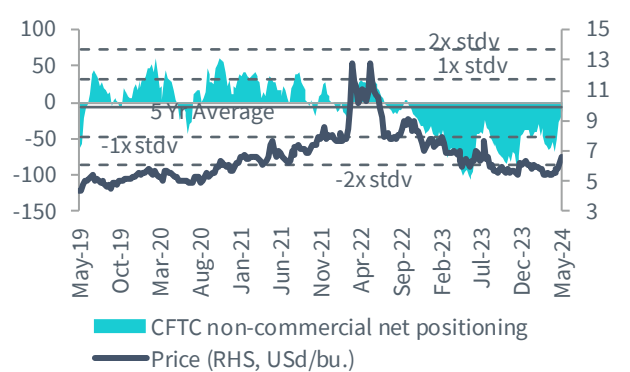
Soybeans



Sugar



Wheat

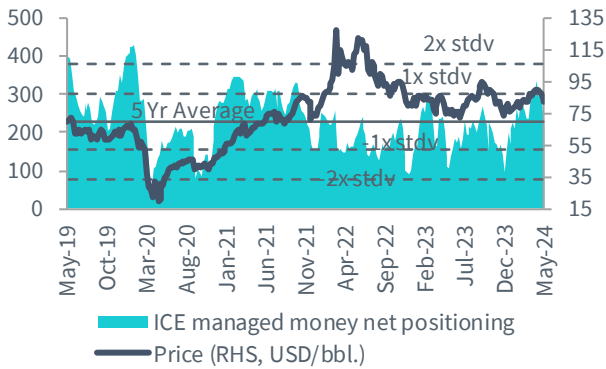


Source: Bloomberg, WisdomTree.

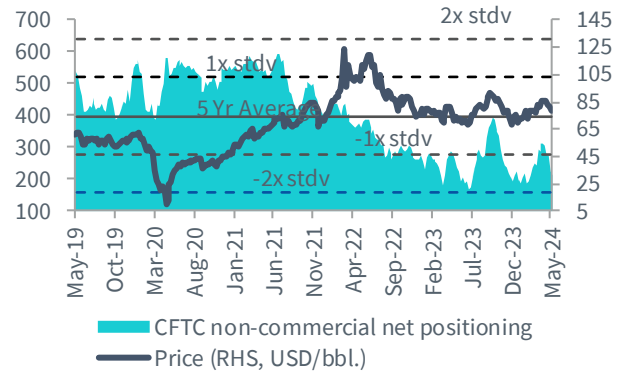
Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. CFTC futures and LME COTR net positioning as at May 17 and May 14 2024 respectively. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Energy

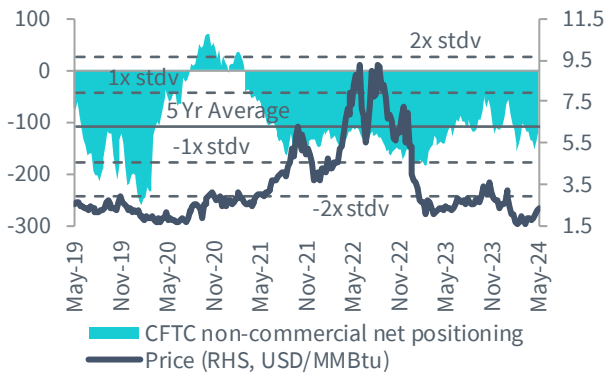
### Brent Oil



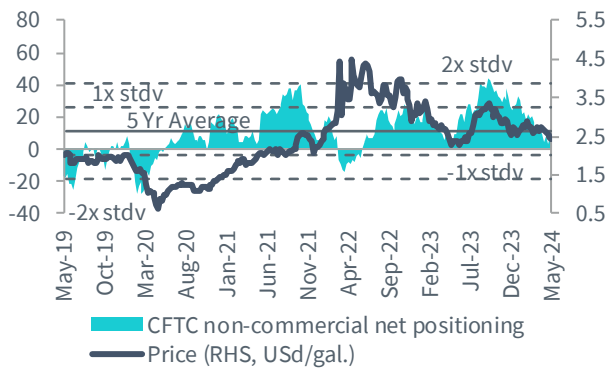
### WTI Oil



### Natural Gas



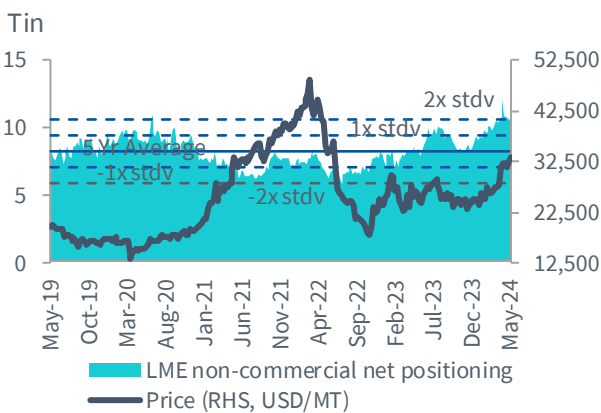
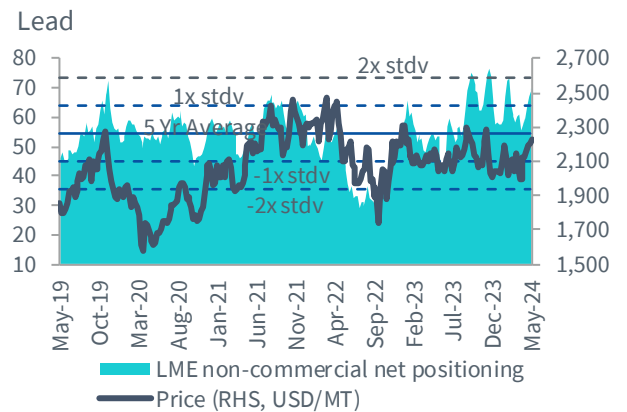
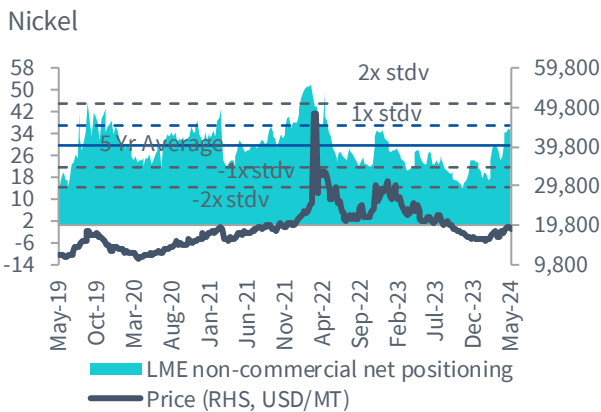
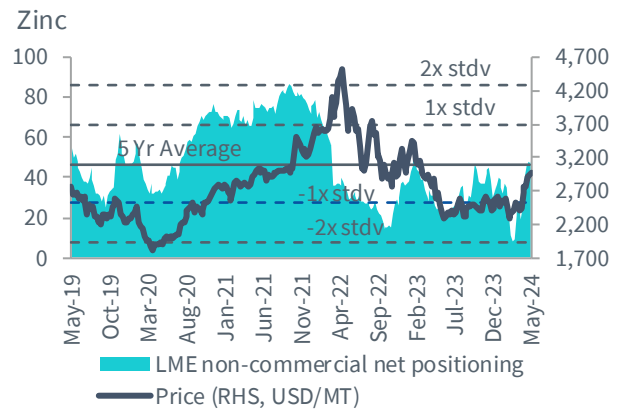
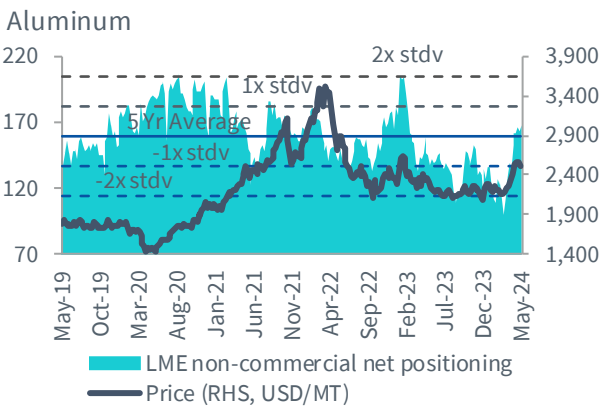
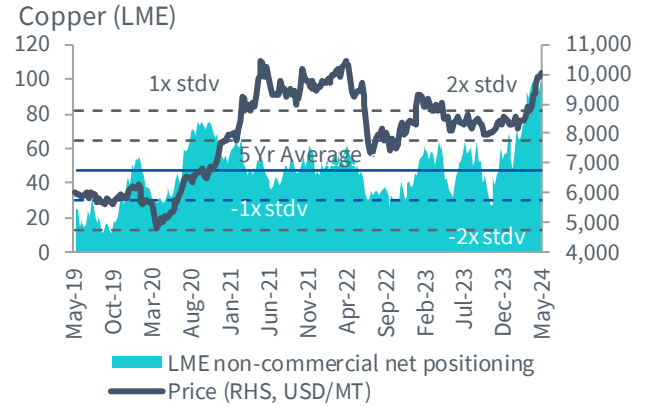
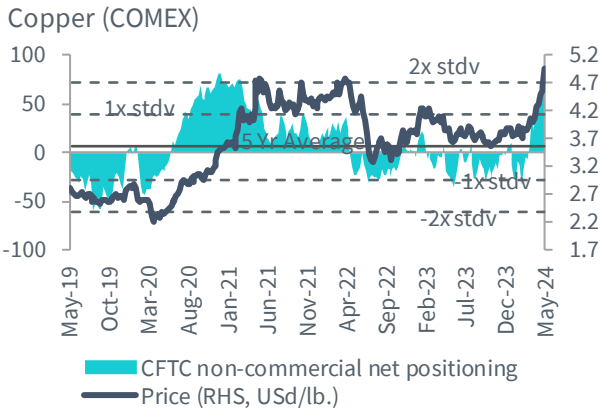
### ULS Diesel



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

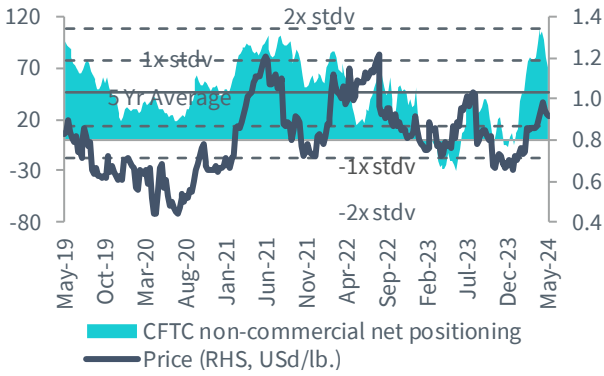


Source: Bloomberg, WisdomTree.

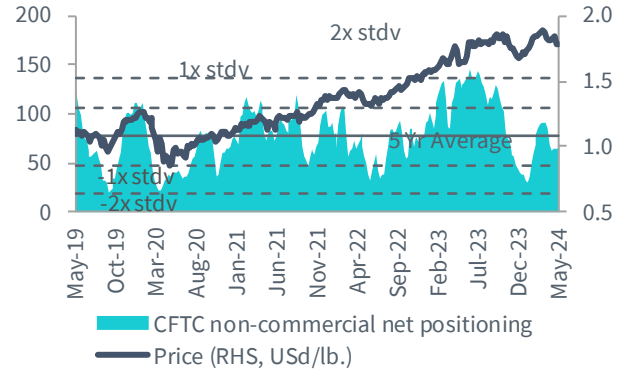
Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. LME non-commercial net positions from 30 January 2018 post MIFID II data and respective graphs represent daily data. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise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

# Livestock

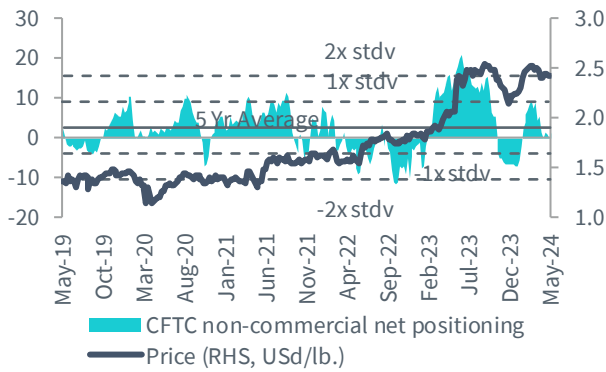
## Lean Hogs



## Live Cattle



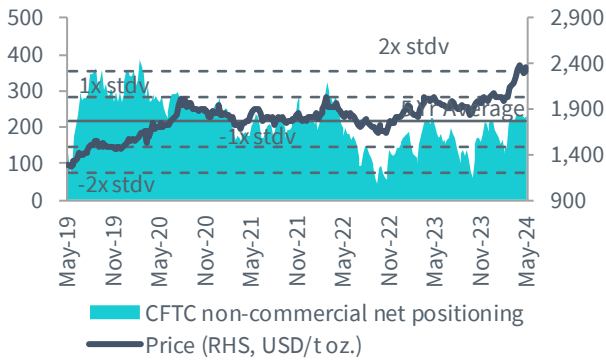
## Feeder Cattle



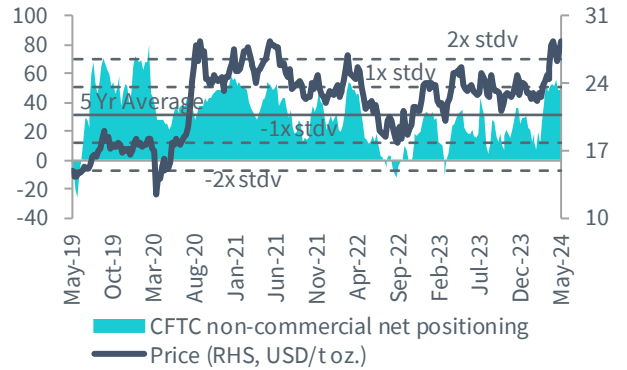
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. respective graphs represent daily data. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not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

# Precious Metals

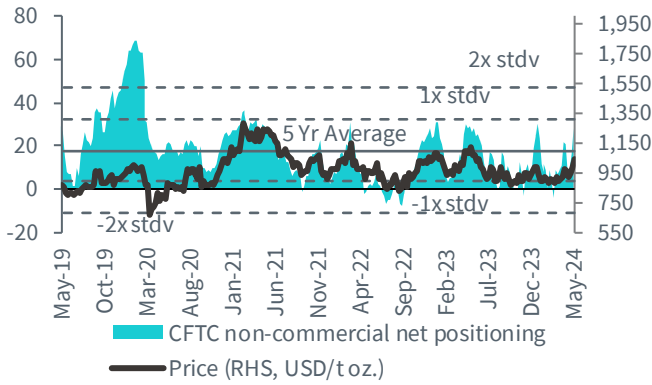
Gold



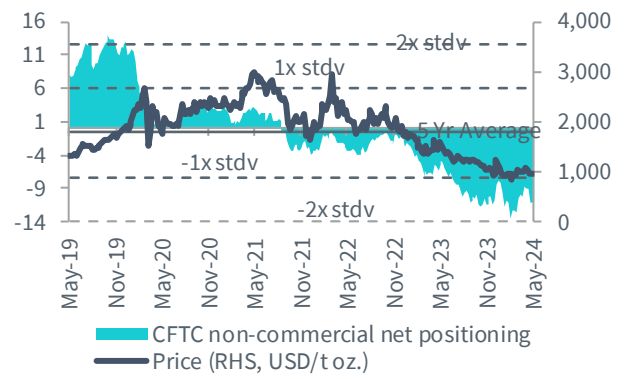
Silver



Platinum



Palladium

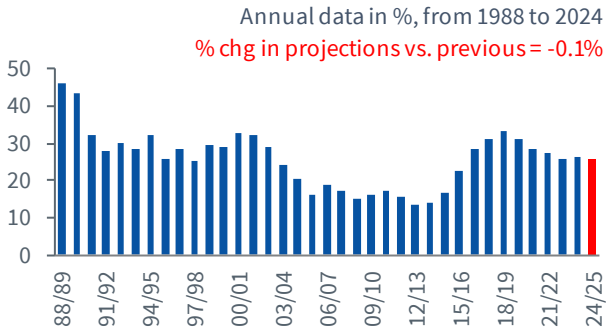


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning, respective graphs represent daily data. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not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

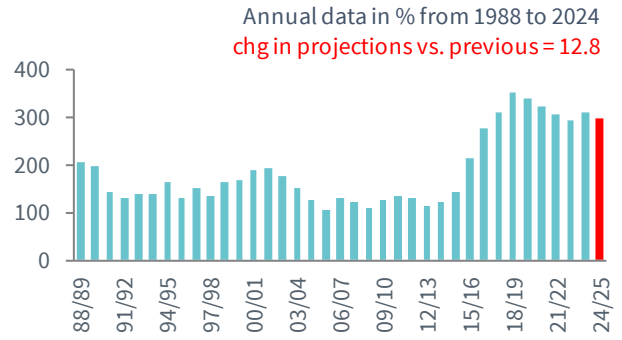
# Inventories

# Agriculture

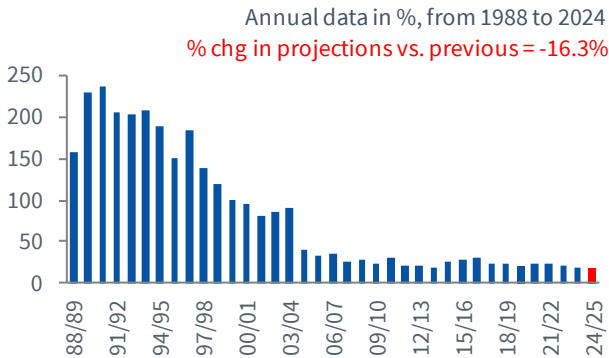
Corn - Stock to Use



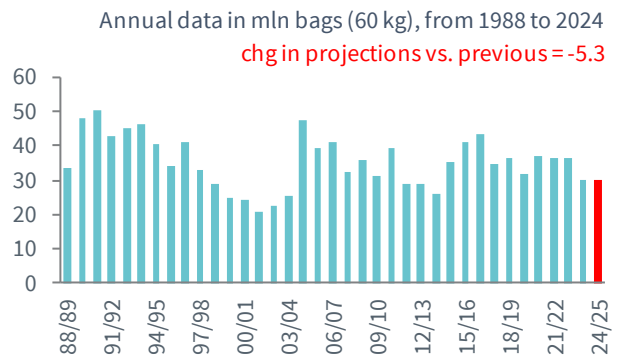
Corn - Ending Stocks



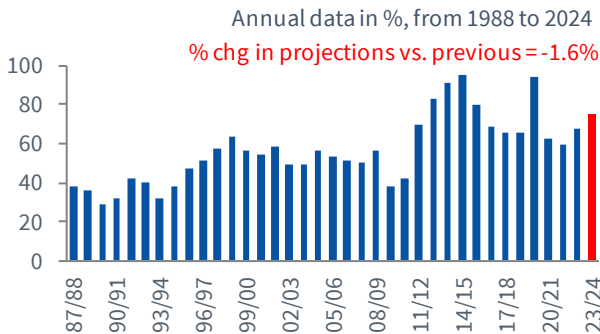
Coffee - Stock to Use



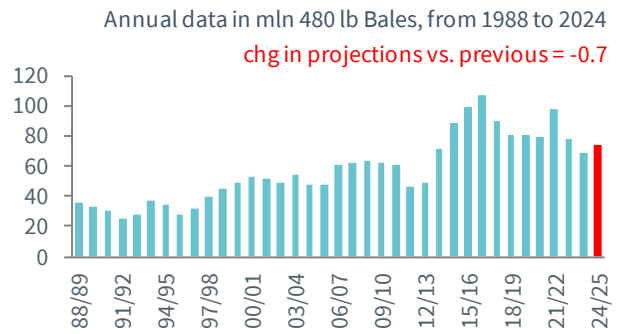
Coffee - Ending Stocks



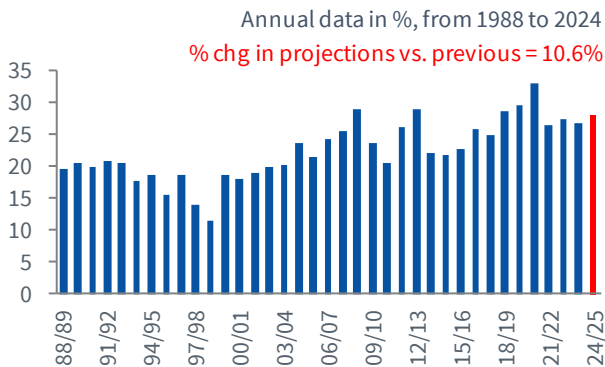
Cotton - Stock to Use



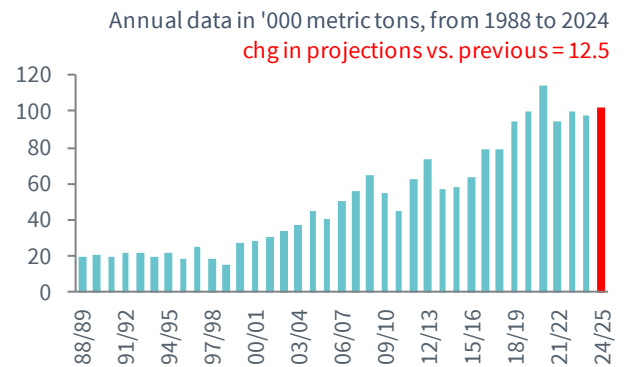
Cotton - Ending Stocks



Soybeans - Stock to Use



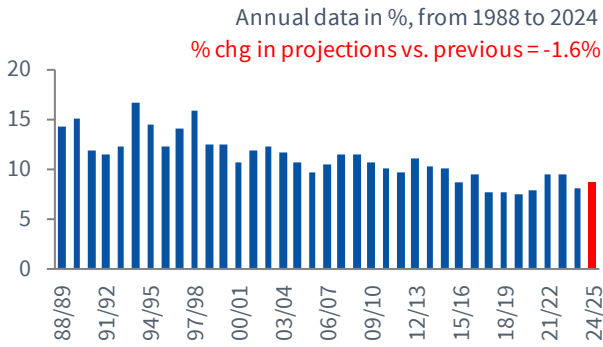
Soybeans - Ending Stocks



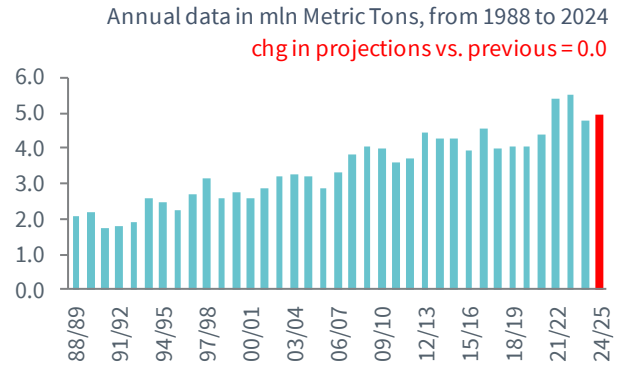
Source: USDA, Bloomberg, WisdomTree. Note: Ending stocks, inventories and stock to use data from the USDA are annual with monthly update of 2024/2025 estimates. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Agriculture

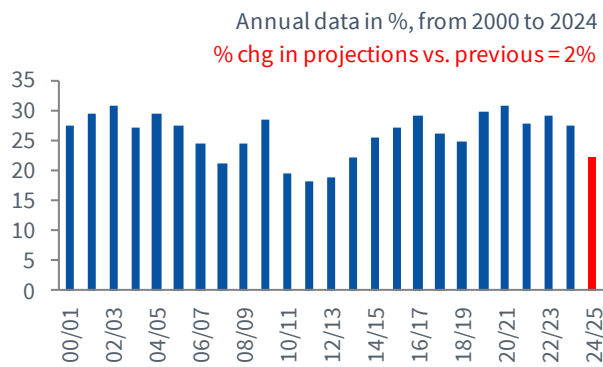
Soybean Oil - Stock to Use



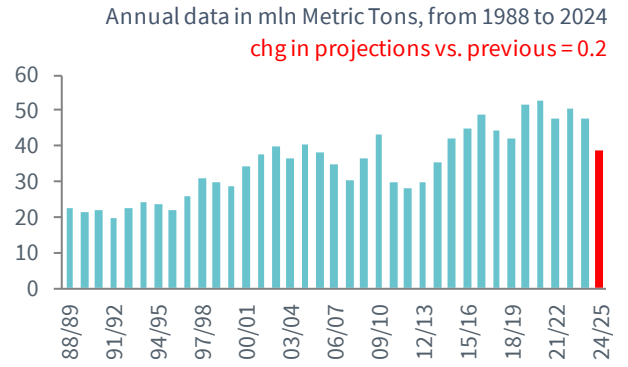
Soybean Oil - Ending Stocks



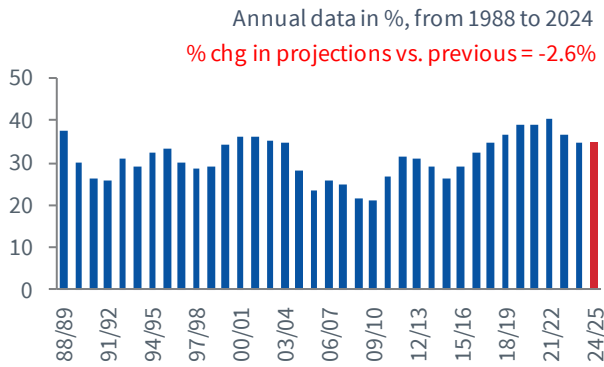
Sugar - Stock to Use



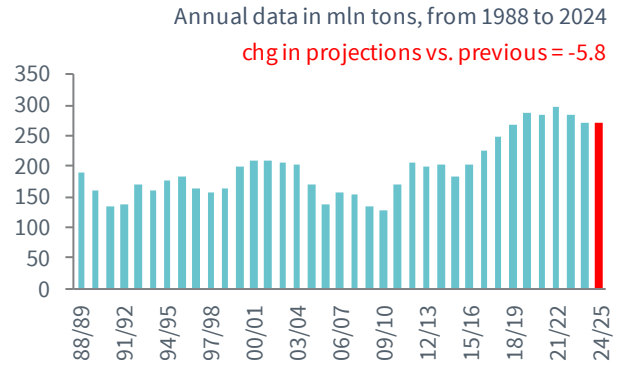
Sugar - Ending Stocks



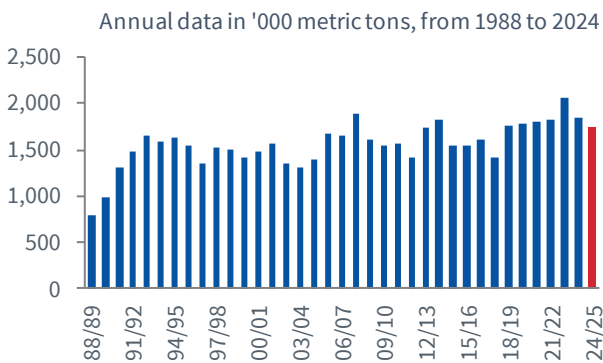
Wheat - Stock to Use



Wheat - Ending Stocks



Cocoa - Inventory

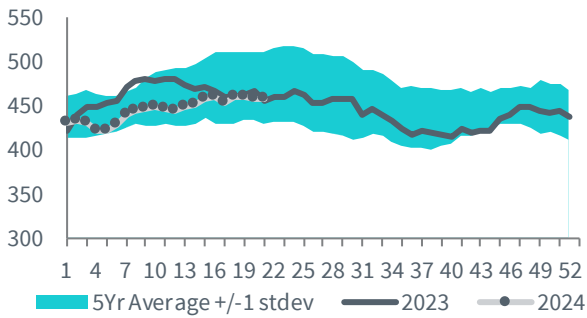


Source: USDA, Bloomberg, WisdomTree. Note: Ending stocks, inventories and stock to use data from the USDA are annual with monthly update of 2024/2025 estimates. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Energy

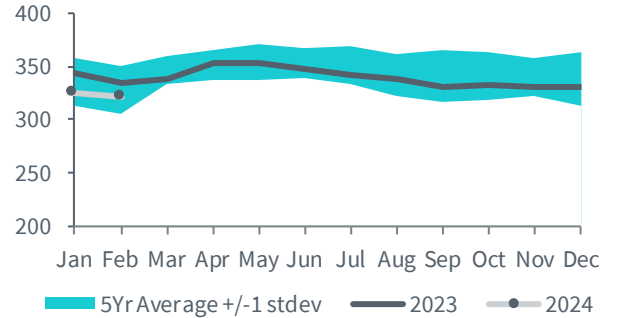
## US Oil Inventory

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



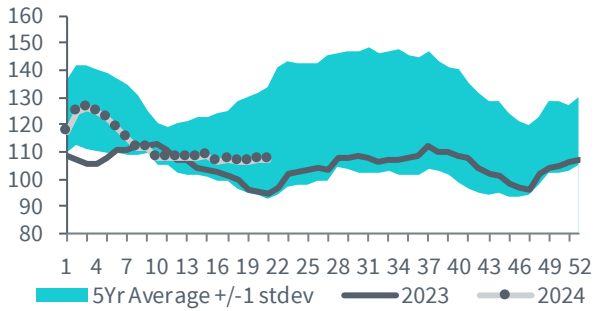
## OECD Europe Oil Industry Inventory

Monthly data in mln barrels, from Mar 19 to Feb 24



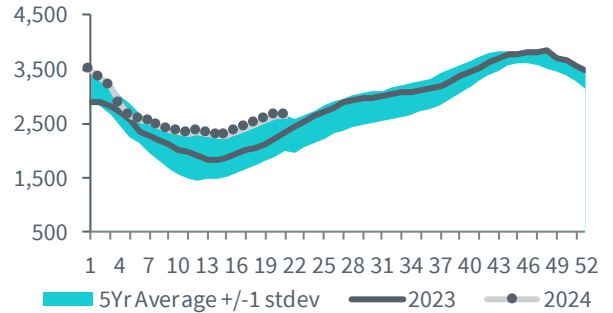
## ULS Diesel Inventory

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



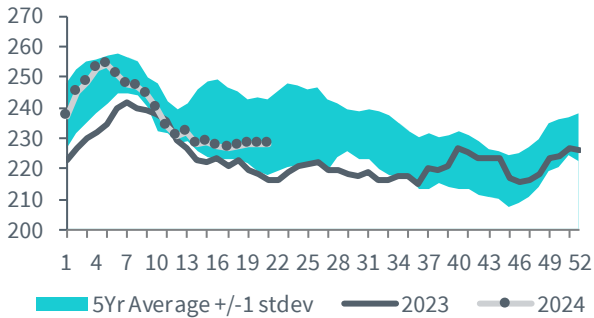
## Natural Gas Inventory

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



## Gasoline Inventory

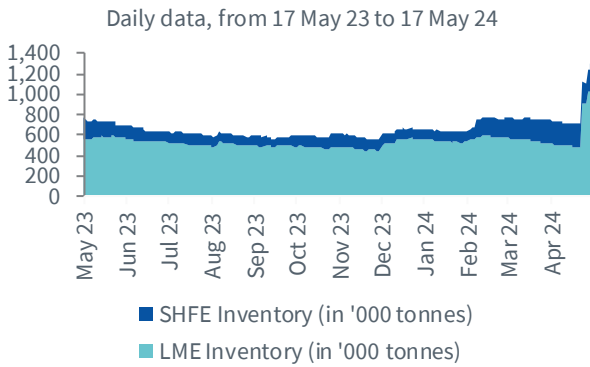
Weekly data in mln barrels, from May 19 to May 24



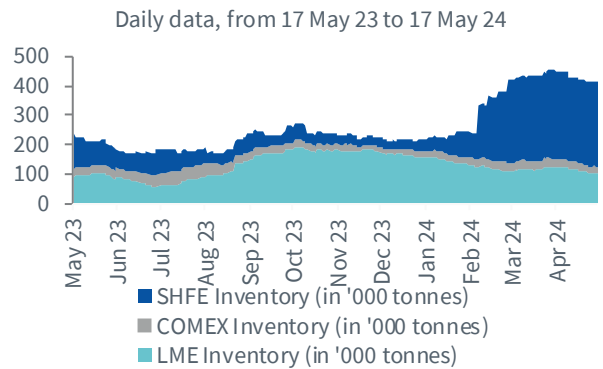
Source: Source: IEA / DOE, Bloomberg, WisdomTree. Note: "Oil - OECD Inventory" represents OECD industry stocks and is reported with a 3-month lag. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Industrial Metals

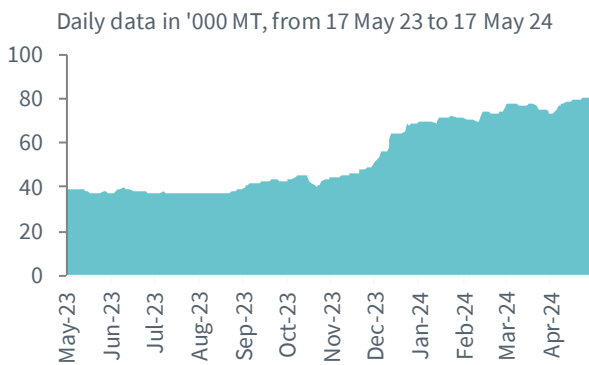
## Aluminum Inventory



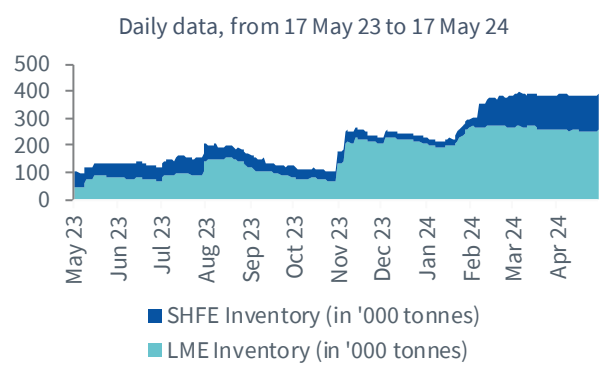
## Copper Inventory



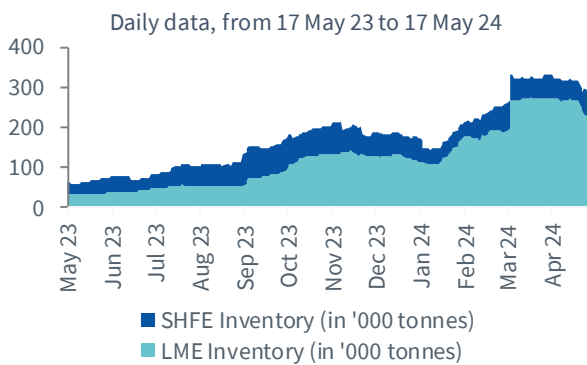
## Nickel Inventory



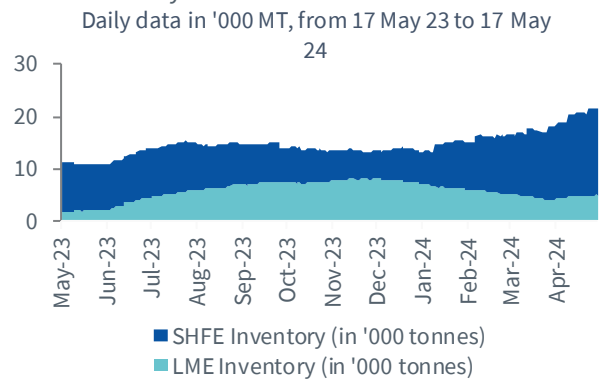
## Zinc Inventory



## Lead Inventory



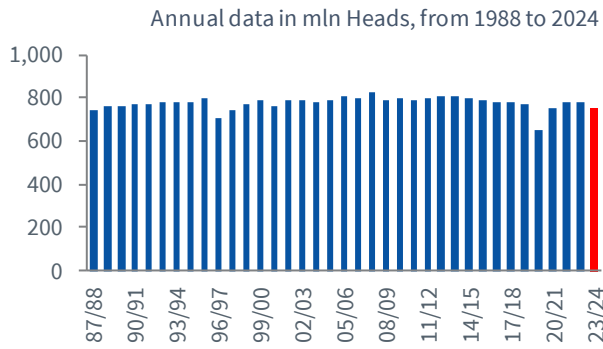
## Tin Inventory



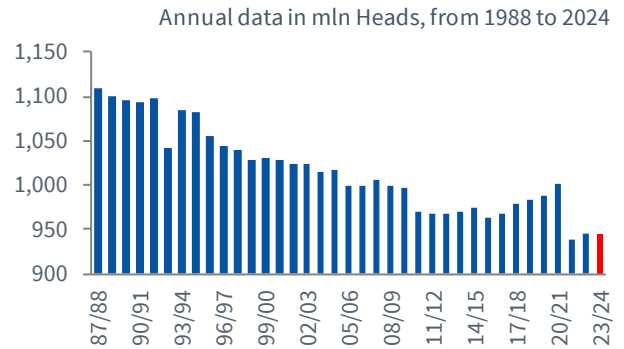
Source: Bloomberg, WisdomTree. Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.

# Livestock

## Lean Hogs Inventory



## Live Cattle Inventory



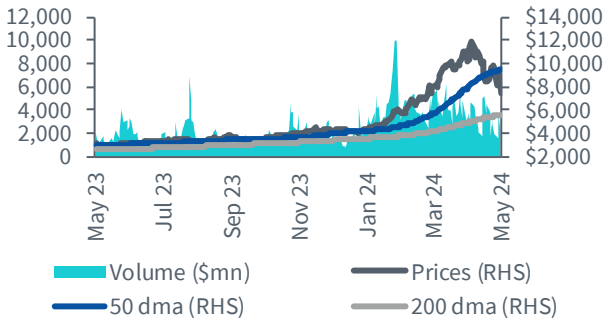
Source: USDA, Bloomberg, WisdomTree. Note: Ending stocks, inventories and stock to use data from the USDA are annual with monthly update of 2024/2025 estimates. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Moving Average and Volumes

# Agriculture

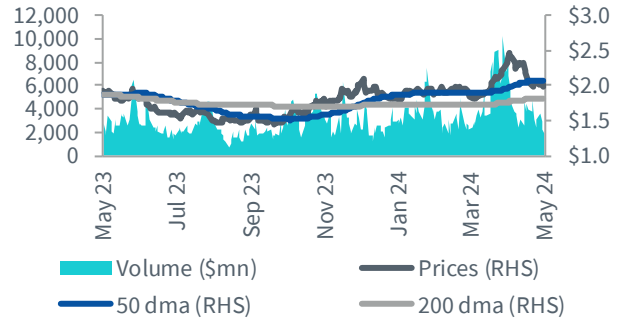
Cocoa Front Month Futures Price

Daily data in USD/MT, from 17 May 23 to 17 May 24



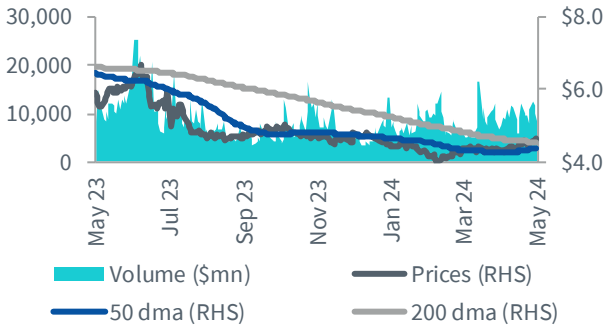
Coffee Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 17 May 23 to 17 May 24



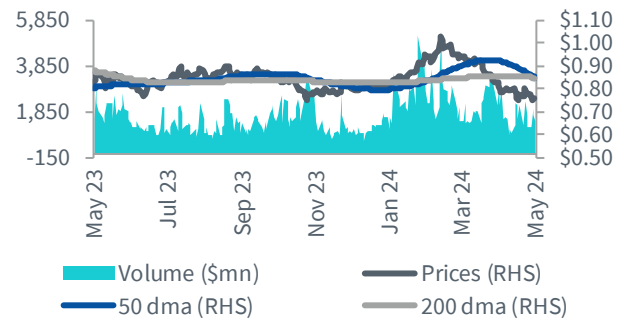
Corn Front Month Futures Price

Daily data in USD/bu., from 17 May 23 to 17 May 24



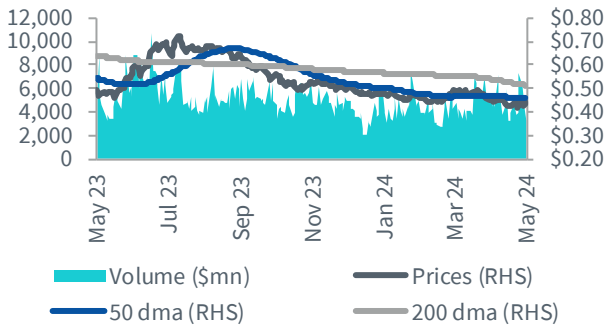
Cotton Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 17 May 23 to 17 May 24



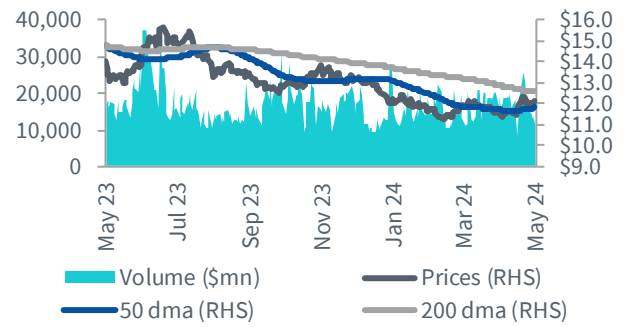
Soybean Oil Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 17 May 23 to 17 May 24



Soybeans Front Month Futures Price

Daily data in USD/bu., from 17 May 23 to 17 May 24



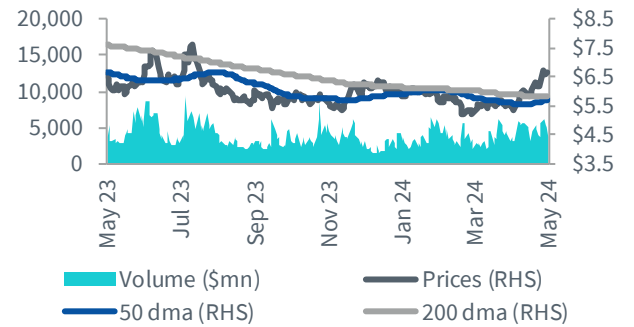
Sugar Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 17 May 23 to 17 May 24



Wheat Front Month Futures Price

Daily data in USD/bu., from 17 May 23 to 17 May 24

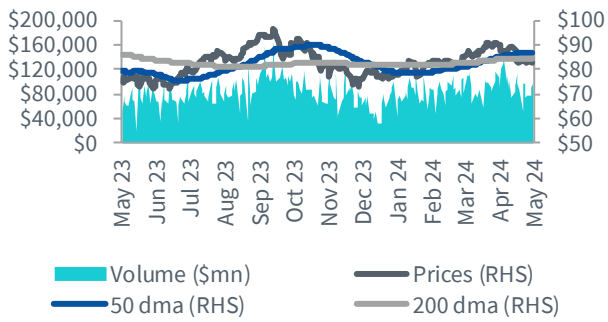


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Energy

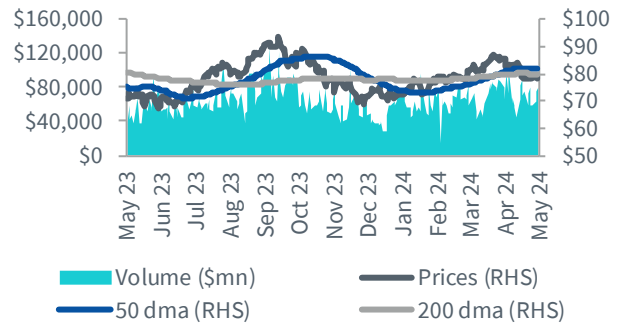
### Brent Oil Front Month Futures Price

Daily data in USD/bbl., from 17 May 23 to 17 May 24



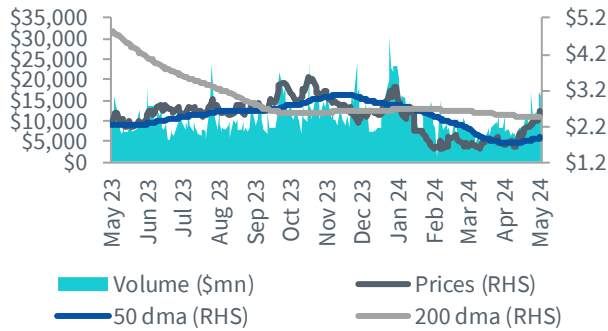
### WTI Oil Front Month Futures Price

Daily data in USD/bbl., from 17 May 23 to 17 May 24



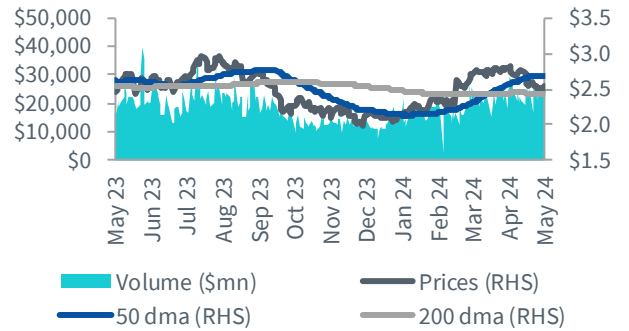
### Natural Gas Front Month Futures Price

Daily data in USD/MMBtu, from 17 May 23 to 17 May 24



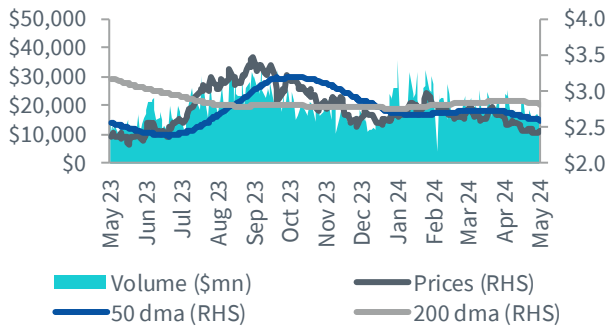
### Gasoline Front Month Futures Price

Daily data in USd/gal., from 17 May 23 to 17 May 24



### ULS Diesel Front Month Futures Price

Daily data in USd/gal., from 17 May 23 to 17 May 24

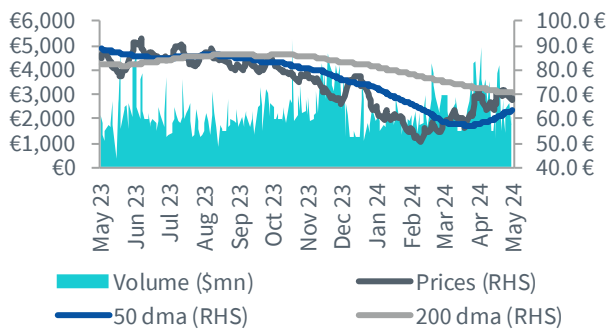


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Carbon

## Carbon Front Month Futures Price

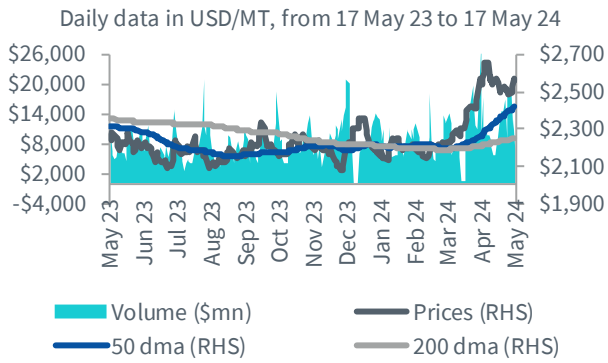
Daily data in EUR/MT, from 17 May 23 to 17 May 24



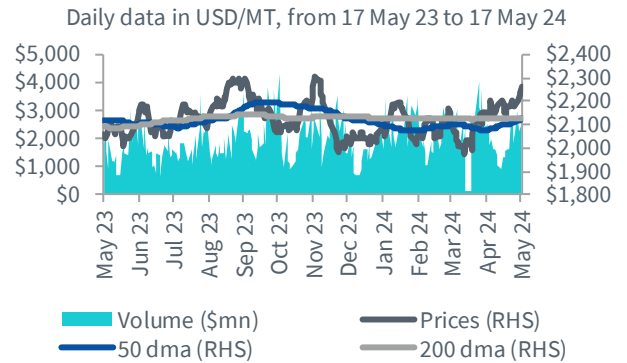
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Industrial Metals

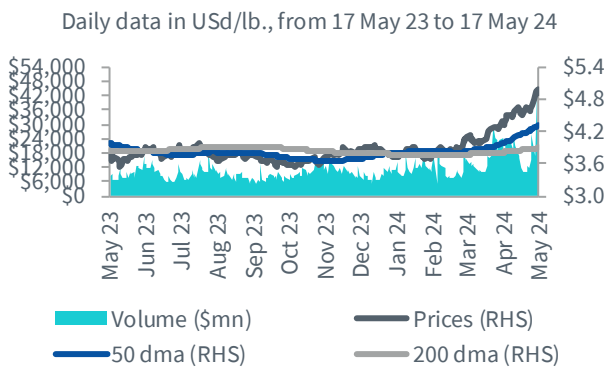
Aluminum Front Month Futures Price



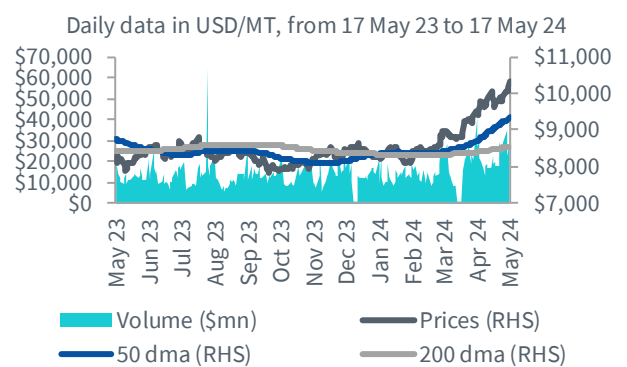
Lead Front Month Futures Price



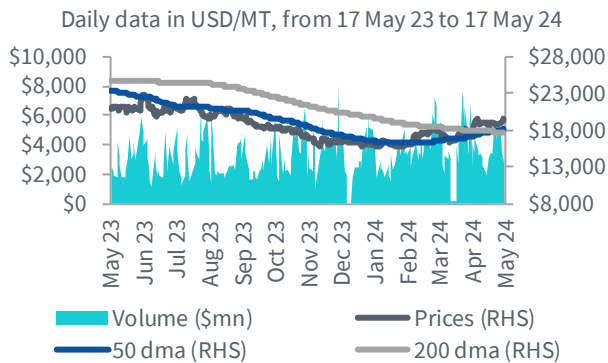
Copper (COMEX) Front Month Futures Price



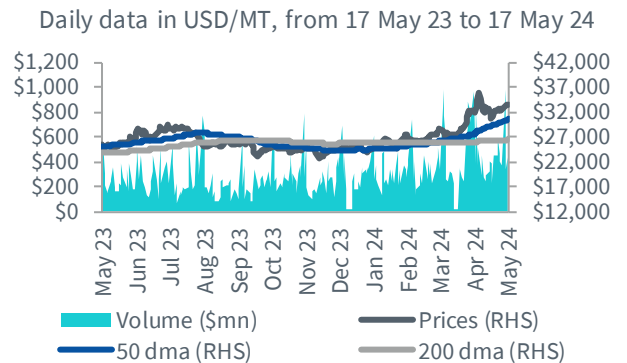
Copper (LME) Front Month Futures Price



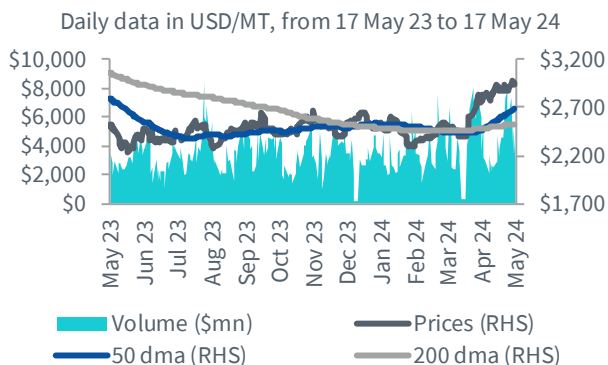
Nickel Front Month Futures Price



Tin Front Month Futures Price



Zinc Front Month Futures Price

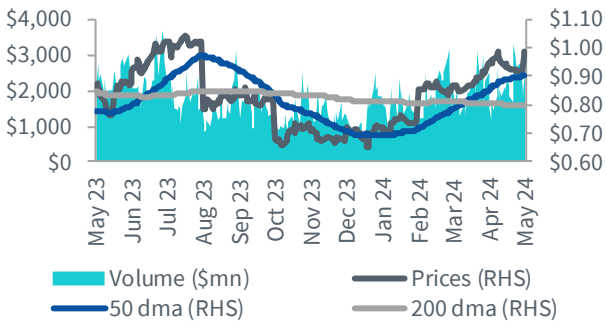


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Livestock

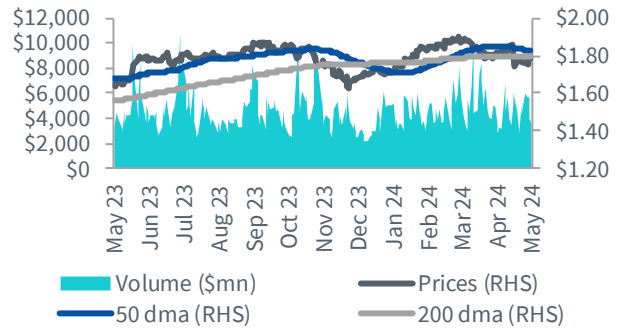
### Lean Hogs Front Month Futures Price

Daily data in USd/lb., from 17 May 23 to 17 May 24



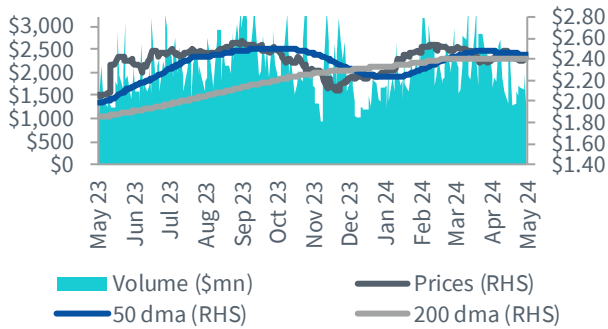
### Live Cattle Front Month Futures Price

Daily data in USd/lb., from 17 May 23 to 17 May 24



### Feeder Cattle Front Month Futures Price

Daily data in USd/lb., from 17 May 23 to 17 May 24

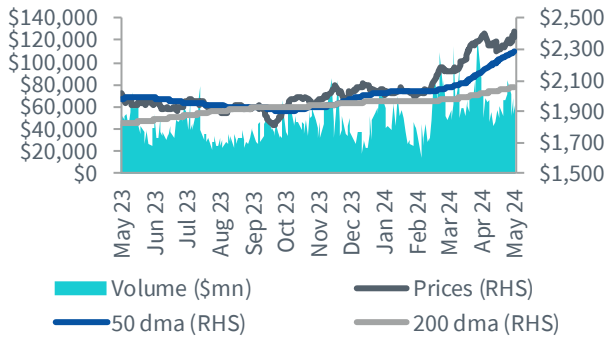


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Precious Metal

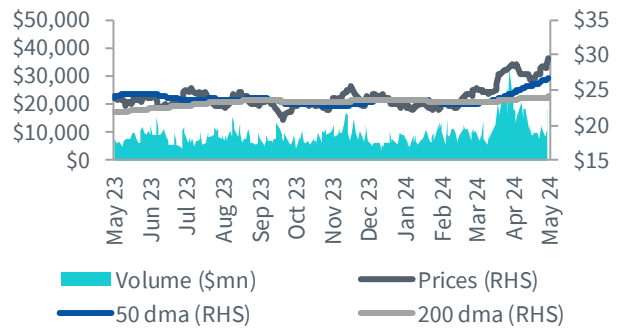
Gold Front Month Futures Price

Daily data in USD/t oz., from 17 May 23 to 17 May 24



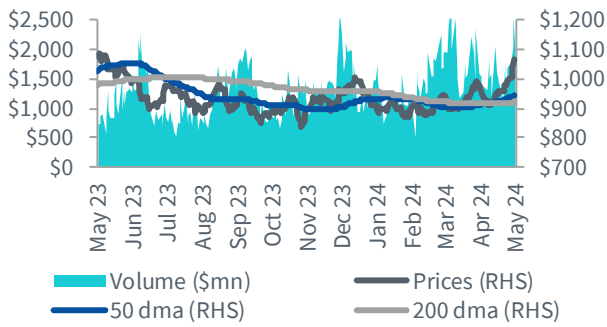
Silver Front Month Futures Price

Daily data in USD/t oz., from 17 May 23 to 17 May 24



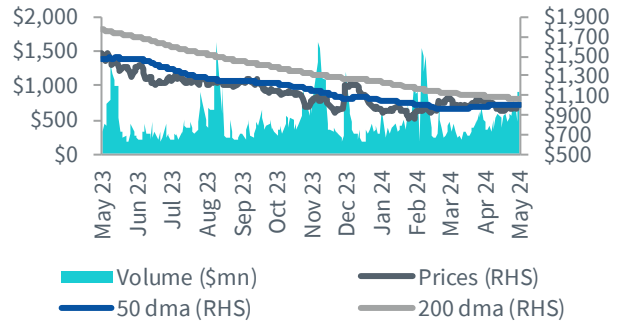
Platinum Front Month Futures Price

Daily data in USD/t oz., from 17 May 23 to 17 May 24



Palladium Front Month Futures Price

Daily data in USD/t oz., from 17 May 23 to 17 May 24

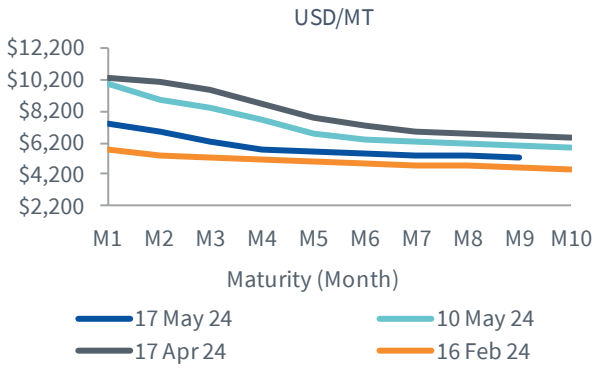


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

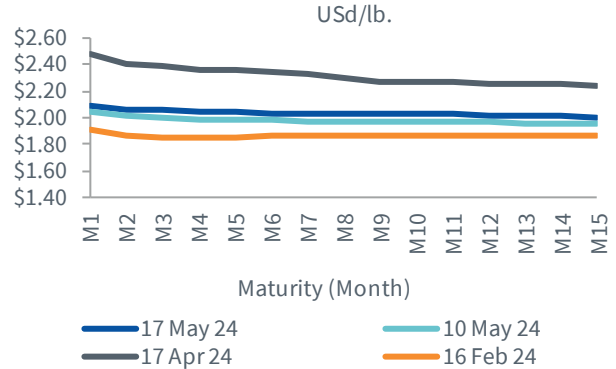
# Future Curves

# Agriculture

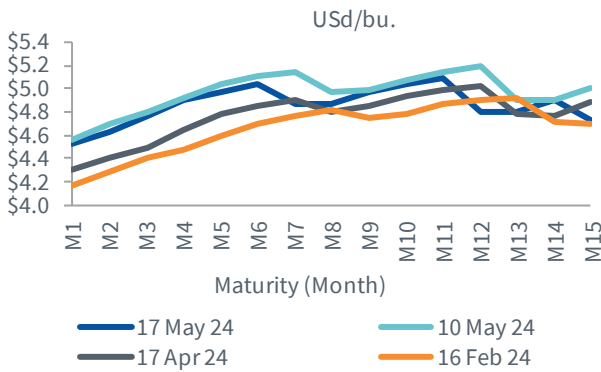
Cocoa Futures



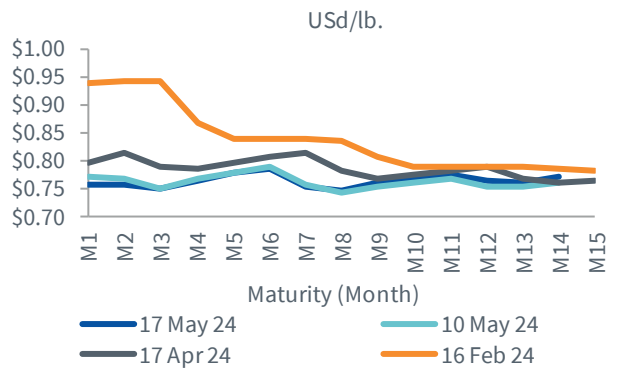
Coffee Futures



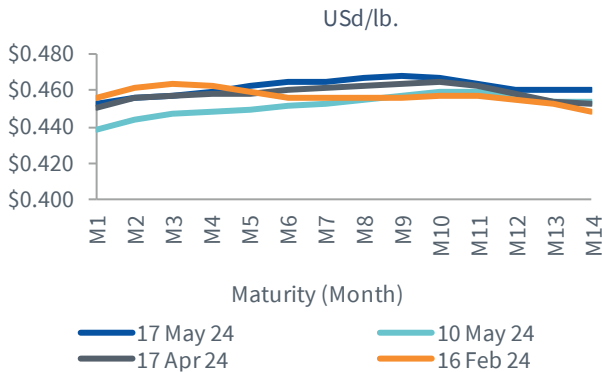
Corn Futures



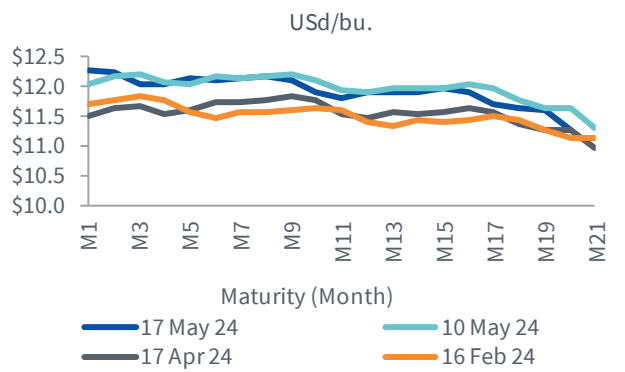
Cotton Futures



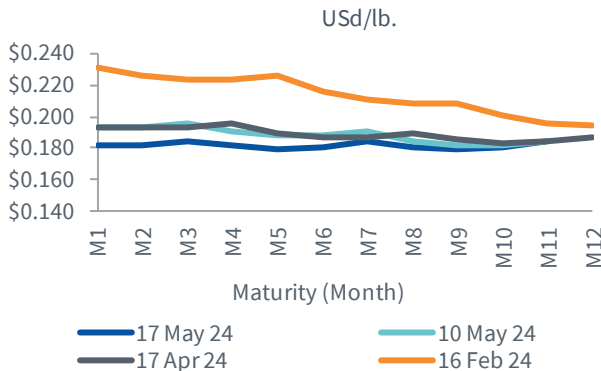
Soybean Oil Futures



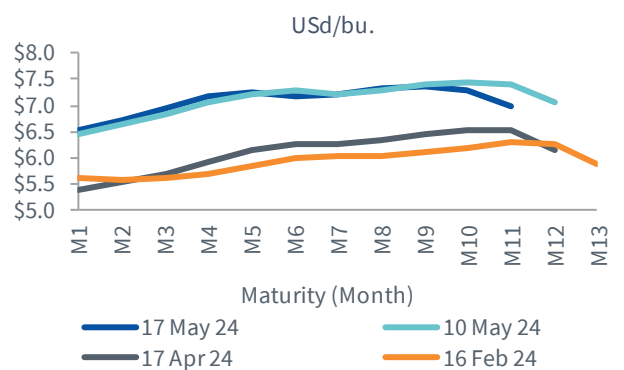
Soybeans Futures



Sugar Futures



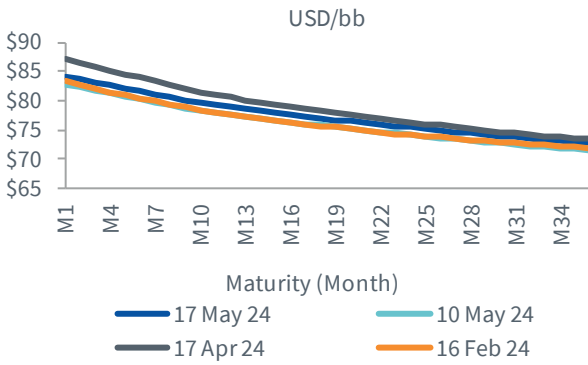
Wheat Futures



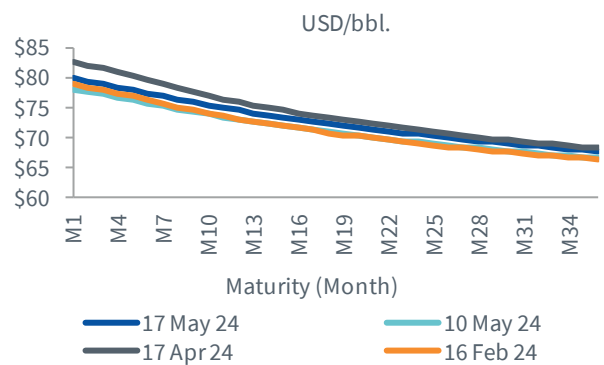
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Energy

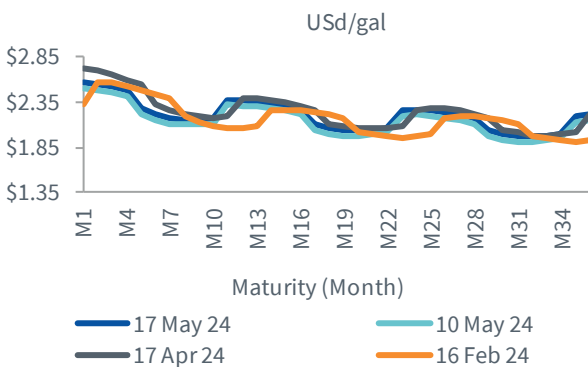
Brent Oil Futures



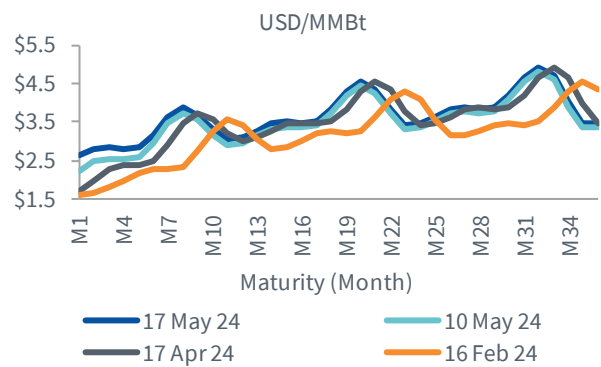
WTI Oil Futures



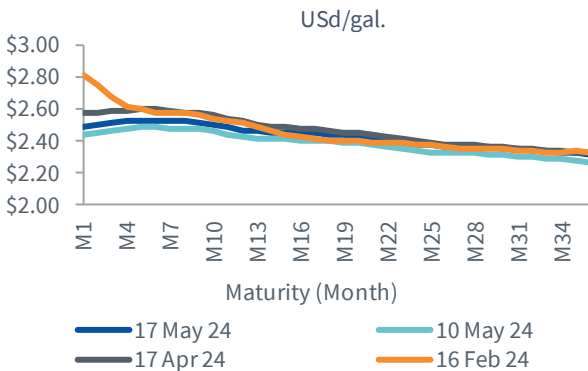
Gasoline Futures



Natural Gas Futures



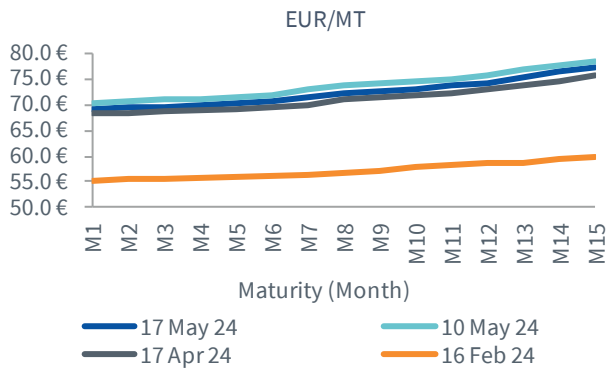
ULS Diesel Futures



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

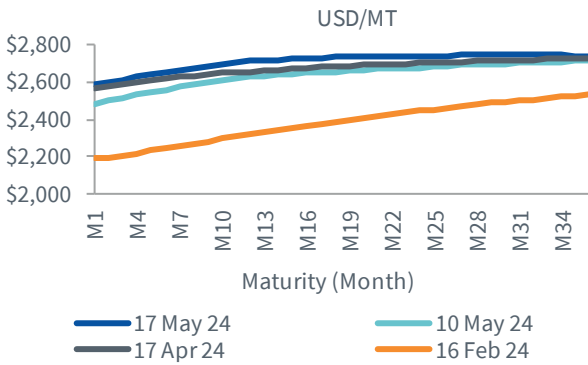
## Carbon Futures



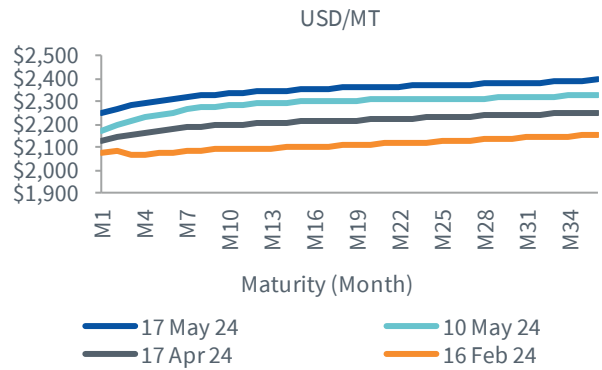
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Industrial Metals

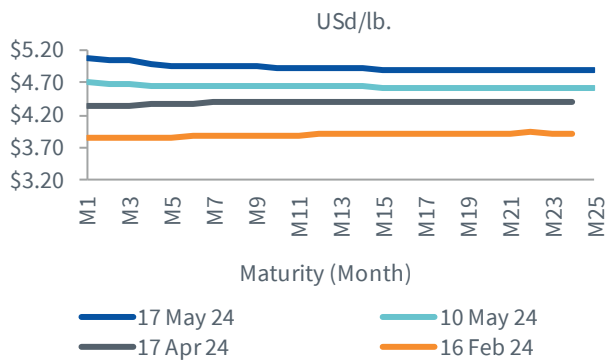
## Aluminum Futures



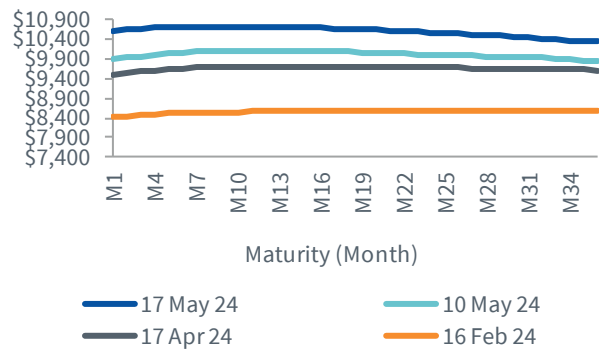
## Lead Futures



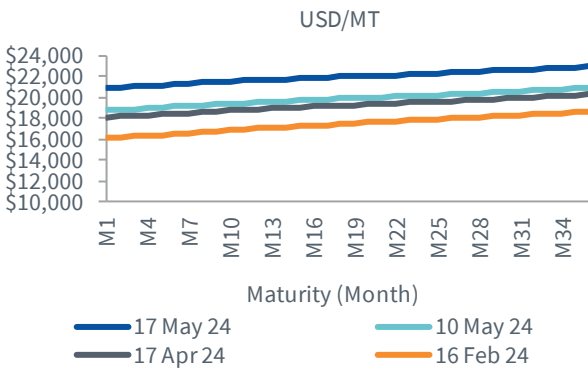
## Copper (COMEX) Futures



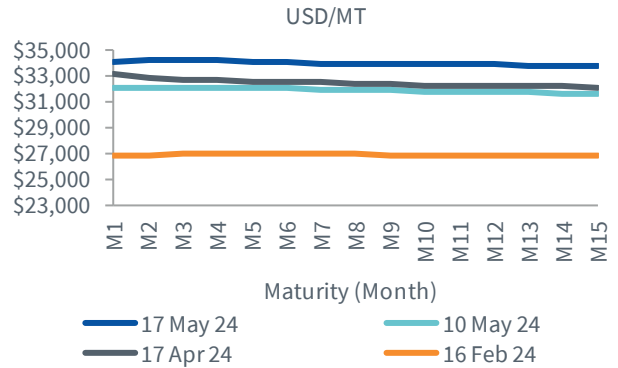
## Copper (LME) Futures



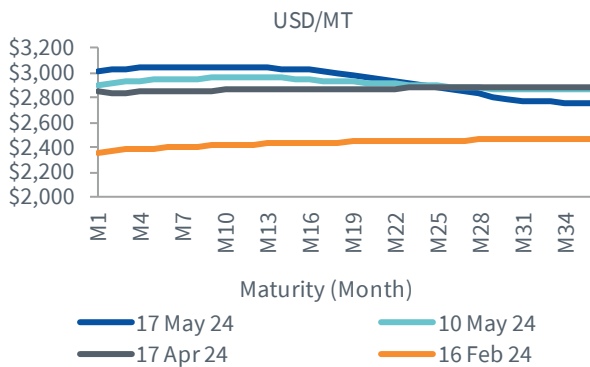
## Nickel Futures



## Tin Futures



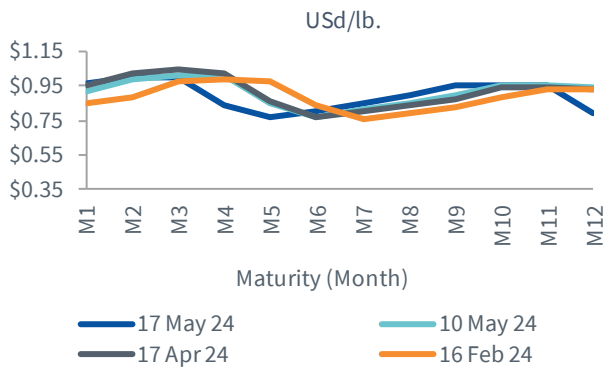
## Zinc Futures



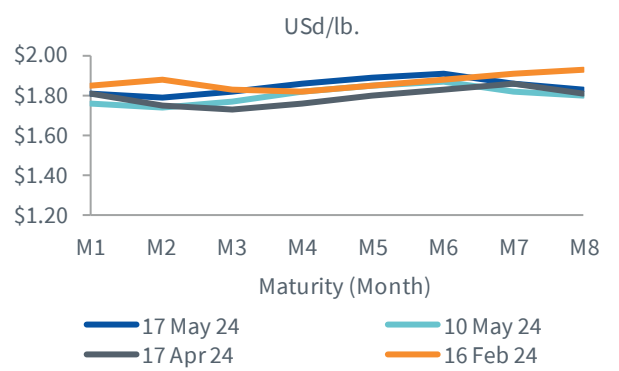
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Livestock

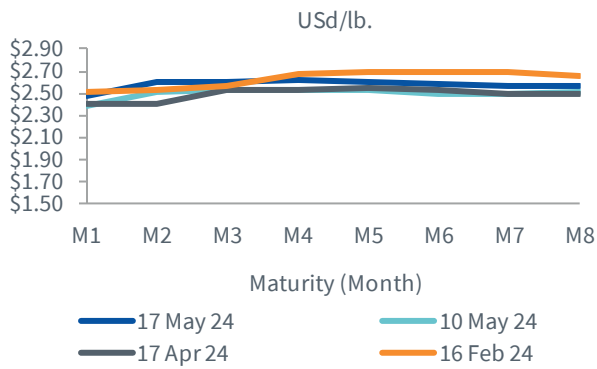
### Lean Hogs Futures



### Live Cattle Futures



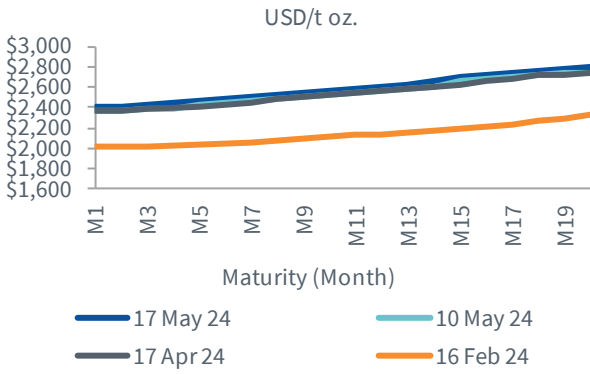
### Feeder Cattle Futures



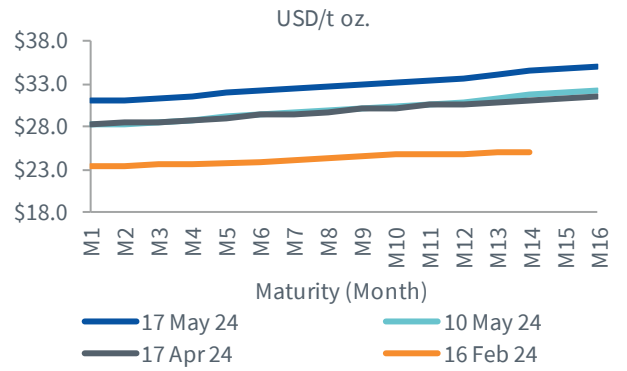
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Precious Metals

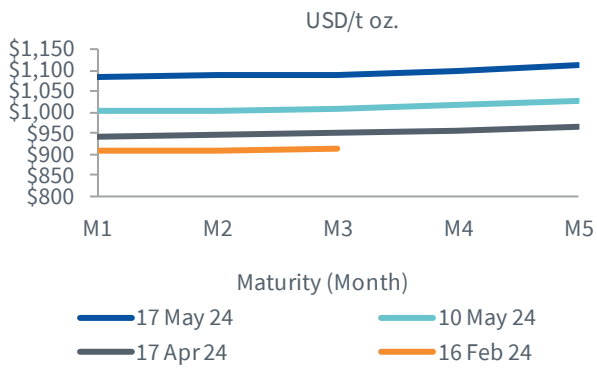
Gold Futures



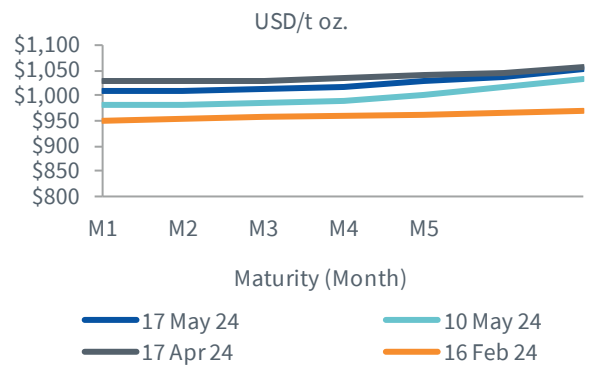
Silver Futures



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		
23-May-24	Pierre Debru	<a href="#">The Bitcoin halving is upon us</a>
22-May-24	Mobeen Tahir	<a href="#">Is the Nasdaq-100 the best proxy for growth stocks?</a>
21-May-24	Mobeen Tahir	<a href="#">Eight essential elements of cybersecurity</a>
20-May-24	Pierre Debru	<a href="#">What's Hot: Industrial metals rebound as supply restraint starts to kick in</a>
17-May-24	Aneeka Gupta	<a href="#">How AI is fuelling an iPhone moment for automobiles</a>
15-May-24	Ayush Babel	<a href="#">Tapping into the nexus of energy transition metals and rare earth miners</a>
14-May-24	Pierre Debru	<a href="#">Bitcoin supply remains tight as 'the halving' nears: Could it lead to new highs again?</a>
13-May-24	Baoqi Zhu	<a href="#">What's Hot: Supply shortages to fuel Cocoa's sweet surge in 2024</a>
10-May-24	Mobeen Tahir	<a href="#">Tightening fundamentals bolster prospects for copper</a>
08-May-24	Mobeen Tahir	<a href="#">Energy transition metals and metals producers step into the spotlight</a>
07-May-24	Pierre Debru	<a href="#">What's Hot: Will Silver Take the Gold Medal Again?</a>
03-May-24	Mobeen Tahir	<a href="#">Exploring the risks and opportunities of staking Crypto ETPs</a>
02-May-24	Chris Gannatti	<a href="#">Why the energy transition is poised for a renaissance in 2024</a>

WisdomTree - Past Issues of Commodity Monthly Monitor		
Mar-Apr 2024	Research Team	<a href="#">Geopolitics increases connectedness of commodity markets</a>
Feb-Mar 2024	Research Team	<a href="#">Gold shines brightest amidst prospects of a soft landing</a>
Jan-Feb 2024	Research Team	<a href="#">Commodities: looking for goldilocks but finding bears</a>
Dec-Jan 2024	Research Team	<a href="#">Commodities' geopolitical hedging credentials rise to the fore in 2024</a>
Oct-Nov 2023	Research Team	<a href="#">Start of the dollar bear trend provides tailwind for commodities</a>

The research notes are for qualified investors only.

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

## Información importante

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

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

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

**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.