



Commodity Monthly Monitor

# Una tormenta en una taza de té deja al descubierto algunas cicatrices en el complejo de las materias primas

Del 16 de julio de 2024 al 16 de agosto de 2024

## Contents

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

## Authors



**Nitesh Shah**

Head of Commodities  
& Macroeconomic  
Research, Europe



**Aneeka Gupta**

Director,  
Macroeconomic  
Research



**Mobeen Tahir**

Director,  
Macroeconomics &  
Thematic Research

## Resumen

El mes pasado podría describirse como una tormenta en una taza de té. Los datos débiles del mercado laboral estadounidense publicados el 2 de agosto provocaron una venta masiva de activos de riesgo, ya que los mercados temían que la Reserva Federal estadounidense hubiera dejado que la política monetaria siguiera siendo demasiado restrictiva durante demasiado tiempo. El 5 de agosto de 2024, las acciones japonesas registraron su peor sesión bursátil desde 1987, ya que el yen japonés se apreció frente al dólar estadounidense y desencadenó una reversión de las operaciones de carry trade. Ello agravó el episodio de ventas masivas globales, llevando al VIX (índice de volatilidad del S&P 500) a un máximo intradía de más de 60 el 5 de agosto, un nivel que vimos por última vez durante la pandemia de COVID-19 (y anteriormente durante la crisis soberana de 2011 y la crisis financiera mundial de 2008). OVX (volatilidad del precio del petróleo) y MOVE (volatilidad del mercado de la renta fija) también se dispararon, marcando máximos de varios meses, pero no fue un aumento tan brusco como el que vimos en el mercado de renta variable.

Sin embargo, los mercados se calmaron con relativa rapidez. El S&P 500, el MSCI World, el Bloomberg Commodity Index (y los subíndices de metales preciosos e industriales) han vuelto a los niveles de principios de agosto (es decir, antes de la aceleración de las ventas) o los han superado. Con las cifras de inflación de EE. UU. bajo control y una serie de otros datos económicos optimistas, los mercados se centran ahora de nuevo en los recortes de los tipos de interés de la Reserva Federal de EE. UU. (Fed), que se espera que comiencen en su reunión de septiembre. Los recortes de tipos deberían impulsar los activos de riesgo.

Casi todas las materias primas cayeron en el mes de referencia hasta el 16 de agosto, reflejando las turbulencias generales del mercado. El oro, los derechos europeos (carbono), el ganado vivo, el cacao y el café fueron las únicas excepciones. Desde hace años, el oro y el carbono están muy poco correlacionados con el conjunto de las materias primas, y el cacao y el café (las dos materias primas que más rindieron el año pasado) cotizan desde hace tiempo con sus propios fundamentos. Aunque el oro se vio atrapado en la venta masiva inicial, cuando los inversores se apresuraron a vender activos líquidos para cubrir pérdidas en otros sectores, el oro se recuperó con fuerza y ahora cotiza en un nuevo máximo (a 20 de agosto de 2024). La plata (que ha bajado en el mes de referencia) sigue ahora rápidamente los pasos del oro.

<sup>1</sup> Organización de Países Exportadores de Petróleo

Mientras que los metales (tanto preciosos como industriales) han recuperado los niveles anteriores a las ventas masivas, la energía y la agricultura siguen cotizando por debajo. La prima geopolítica del petróleo parece erosionarse prematuramente ante la esperanza de un alto el fuego entre Israel y Hamás, que en el momento de redactar este informe se está negociando pero se enfrenta a varios obstáculos. También preocupa el debilitamiento de la economía china y, a su vez, de la demanda de materias primas. Las importaciones chinas de petróleo se han ralentizado considerablemente, y la OPEP<sup>1</sup>, por primera vez en más de un año, lo ha reconocido. Aún está por ver si eso será un precursor de que la OPEP posponga la reducción de su restricción de la producción, pero el grupo ha asegurado al mercado que solo continuará con su plan de aumentar la oferta si las condiciones del mercado lo permiten (lo que creemos poco probable).

El Simposio Económico de Jackson Hole dará comienzo justo cuando terminemos de redactar este informe. El acto, organizado por la Reserva Federal de Kansas City bajo las montañas del Parque Nacional Grand Teton de Wyoming, permitirá a una congregación de banqueros centrales y economistas de todo el mundo reflexionar sobre la política monetaria, incluido el tema de este año: "Reevaluación de la eficacia y la transmisión de la política monetaria". Se trata de un tema oportuno, ya que la mayoría de los bancos centrales de los países desarrollados (con la notable excepción de Japón) están adoptando una política de relajación de la política monetaria. Los mercados estarán atentos a las opiniones de los banqueros centrales sobre el ritmo y la cadencia adecuados de los recortes de tipos. Los futuros de los fondos federales prevén actualmente cinco recortes de 25 puntos básicos de la Fed antes de enero de 2025. Parece un poco ambicioso habida cuenta de que solo hay cuatro reuniones programadas del FOMC en ese periodo de tiempo. Los mercados OIS prevén tres recortes de 25 puntos básicos de los tipos de interés del Banco Central Europeo en ese plazo. Si los mercados aciertan y la Reserva Federal acelera los recortes, el dólar podría debilitarse, lo que impulsaría las materias primas. Como dato curioso, los simposios de la Reserva Federal de Kansas City comenzaron en 1978 (no se celebraron en Jackson Hole) y se centraron principalmente en la agricultura. Se convirtieron en un debate más amplio en 1982, cuando se invitó al entonces presidente de la Reserva Federal, Paul Volcker. Dada la volatilidad de los precios agrícolas este año y la preocupación que sigue suscitando la rigidez de la inflación general, nos preguntamos si los debates agrícolas volverán a estar sobre la mesa en 2024...

Todos los datos, salvo que se indique lo contrario, proceden de Bloomberg, datos hasta el viernes 16 de agosto de 2024.

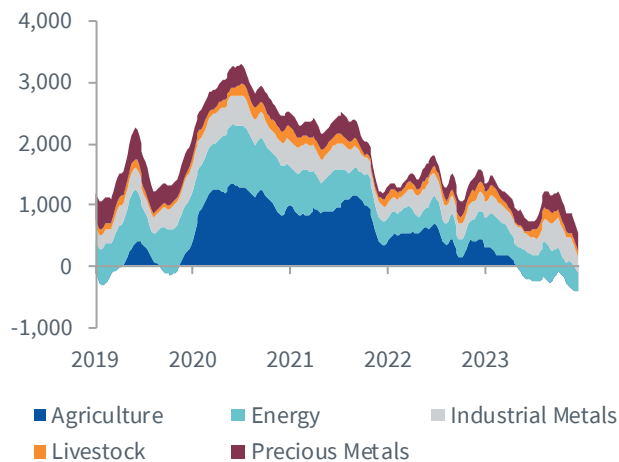
## Rendimiento

Performance*	- 1 Mth	- 6 Mth	- 12 Mth
All Commodities	-3.5%	2.1%	-2.4%
Energy	-4.3%	-2.5%	-13.7%
Industrial Metals	-4.1%	7.1%	8.3%
Precious Metals	-1.0%	23.5%	30.2%
Agriculture	-4.7%	-8.4%	-15.3%
MSCI World	-1.5%	10.0%	23.4%
US Aggregate Bond	2.0%	5.0%	8.6%

Índices Bloomberg TR para rentabilidades de cesta, datos hasta el viernes 16 de agosto 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.**

- + **El oro hace honor a su reputación de cobertura frente a la volatilidad de los mercados.** Es una de las pocas materias primas que subieron en el periodo de referencia y está marcando nuevos máximos. La plata se está poniendo al día rápidamente.
- + **Los metales industriales esperan un recorte de tipos de la Fed.** Los inventarios bursátiles de materias primas clave como el cobre han aumentado en los últimos meses, mermando la confianza de los inversores. La recuperación de los precios en los últimos días sugiere que la tendencia bajista podría ser exagerada. Los recortes de tipos de la Fed podrían ser el catalizador clave para inyectar impulso a la recuperación del sector.
- + **El complejo del gas y el petróleo había caído desde principios de julio, pero la caída de los precios se vio exacerbada por la venta masiva de activos de riesgo a principios de agosto.** El repunte parcial duró poco, ya que la prima geopolítica del petróleo parece desvanecerse (prematuramente, en nuestra opinión).
- + **El cacao es un punto positivo en las materias primas agrícolas, ya que la confianza de los inversores sigue siendo muy débil.** Las materias primas agrícolas fueron el sector con peor rendimiento el mes pasado y ahora son el sector con peor rendimiento en los últimos seis y doce meses, ya que el sentimiento de los inversores sigue siendo bajista.

## 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>	16 Aug Score	12 Jul Score
WTI Oil	76.7	-5.1%	-1.7%	-5.8%	-16.5%	1.5%	0	2
Brent Oil	79.7	-4.8%	-3.3%	7.9%	-62%	1.0%	(2)	1
Natural Gas	2.12	-3.0%	-7.5%	23.6%	15%	-5.5%	(2)	(2)
Gasoline	2.31	-6.8%	-4.1%	-2.4%	-61%	8.0%	4	0
ULS Diesel	2.33	-5.7%	-10.4%	8.2%	-42%	-0.8%	(4)	(4)
Carbon	71.6	6.9%	7.9%	-	-	-0.4%	(1)	(1)
Wheat	5.30	-0.1%	-9.1%	1.7%	5%	-4.1%	(2)	(4)
Corn	3.71	-6.4%	-15.1%	-1.2%	36%	-5.6%	(1)	(2)
Soybeans	9.4	-13.9%	-21.5%	5.0%	11%	-1.9%	(2)	0
Sugar	0.18	-8.1%	-15.0%	-	-81%	-1.7%	(2)	1
Cotton	0.66	-5.6%	-17.2%	-7.0%	-83%	-1.2%	(2)	1
Coffee	2.45	0.0%	18.3%	-9.8%	-17%	0.6%	1	1
Soybean Oil	0.40	-14.5%	-14.0%	-0.3%	-1013%	2.0%	0	2
Cocoa	8,637	3.8%	19.5%	-	-2%	21.9%	(1)	0
Aluminium	2,321	-2.1%	-0.5%	-9.9%	-20%	-0.9%	(1)	(3)
Copper (COMEX)	4.13	-7.1%	-0.5%	22.7%	-74%	-0.4%	(3)	3
Copper (LME)	9,008	-5.9%	0.0%	196.0%	-27%	-0.5%	(4)	(2)
Zinc	2,711	-4.8%	2.5%	-10.9%	-43%	-0.8%	(2)	0
Nickel	16,133	-1.7%	-6.0%	39.7%	-64%	-0.5%	(3)	(3)
Lead	2,000	-6.9%	-5.4%	-7.9%	-17%	-0.9%	(1)	(1)
Tin	31,868	-3.9%	10.6%	-30.9%	3%	-0.2%	0	0
Gold	2,499	1.5%	13.2%	-	-5%	-0.2%	(3)	0
Silver	28.8	-7.7%	9.7%	-	-31%	-0.2%	(4)	0
Platinum	957	-4.3%	1.0%	-	-57%	-0.1%	(1)	0
Palladium	942	-1.2%	-4.2%	-	-17%	-0.2%	(4)	0
Live Cattle	1.83	0.1%	1.4%	-	-16%	2.5%	(1)	(3)
Lean Hogs	0.75	-17.7%	-10.3%	-	3535%	11.7%	0	0
Feeder Cattle	2.43	-6.1%	-0.1%	-	-328%	1.4%	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 16 de agosto 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 13 de agosto de 2024 en porcentaje respecto al mes anterior.

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

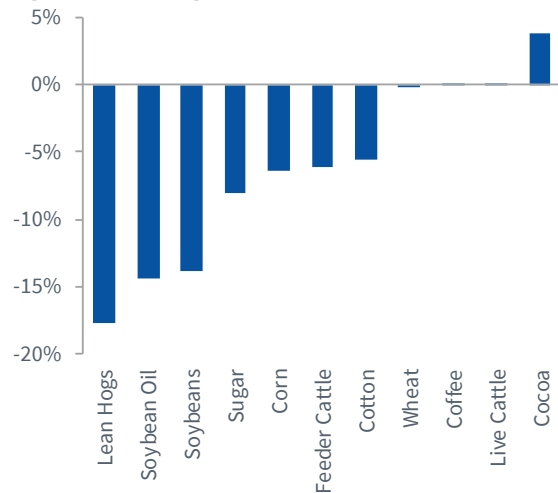
**La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

Perspectivas del sector

## Agricultura

- + Las materias primas agrícolas fueron el sector con peor rendimiento el mes pasado, con una rentabilidad del -4,7 %. También es el sector con peor rendimiento en los últimos seis meses (-8,4 %) y doce meses (-15,3 %).
- + Las materias primas agrícolas han alcanzado su posicionamiento especulativo neto más bajo, y globalmente negativo de los últimos cinco años, tras un pronunciado descenso en los últimos meses. Históricamente, este sector ha experimentado fuertes repuntes debido a acontecimientos perturbadores como la pandemia de COVID-19, el conflicto entre Rusia y Ucrania y los fenómenos meteorológicos extremos. El bajo posicionamiento actual sugiere que el mercado puede estar subestimando riesgos potenciales como los acontecimientos geopolíticos o los trastornos climáticos. Si estos riesgos se materializan, el sentimiento podría cambiar rápidamente, presentando una oportunidad única para que los inversores capitalicen un sector infravalorado.
- + La soja bajó un 13,9 % el mes pasado, alcanzando su nivel más bajo en cuatro años. El Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA) ha pronosticado una cosecha récord para este otoño. El USDA ha aumentado sus previsiones de producción para 2024 en 154 millones de bushels, hasta los 4.600 millones, con la esperanza de que aumente la superficie cultivada y mejoren los rendimientos. Según el departamento, las estimaciones de superficie total cosechada han aumentado en 1 millón, hasta 86,3 millones, y las de rendimiento han subido hasta 53,2 bushels por acre. Esto está pesando en el sentimiento, con un posicionamiento especulativo neto más de 2 desviaciones estándar por debajo de la media de cinco años.
- + El cacao se desmarcó de la tendencia y ganó un 3,8 % el mes pasado. Los precios del cacao han sido volátiles este año, subiendo bruscamente hasta alcanzar máximos históricos en abril, antes de retroceder en mayo. Desde entonces, han fluctuado, pero han mantenido en gran medida su fortaleza con respecto al año pasado ante las expectativas de una oferta ajustada. Costa de Marfil y Ghana, principales productores de cacao, han experimentado unas condiciones meteorológicas subóptimas para la cosecha de cacao, con precipitaciones por debajo de la media que han provocado una escasa humedad del suelo y un crecimiento limitado de los cultivos. Aunque los agricultores de Costa de Marfil son optimistas respecto a un buen comienzo de la cosecha principal en octubre, debido a unas precipitaciones superiores a la media en los últimos tiempos, los mercados siguen valorando la escasez de oferta este año. Así lo ilustra la forma de la curva de futuros. El cacao es la materia prima más atrasada, con un rolo implícito de casi el 22 %.

Agriculture — August Returns\*



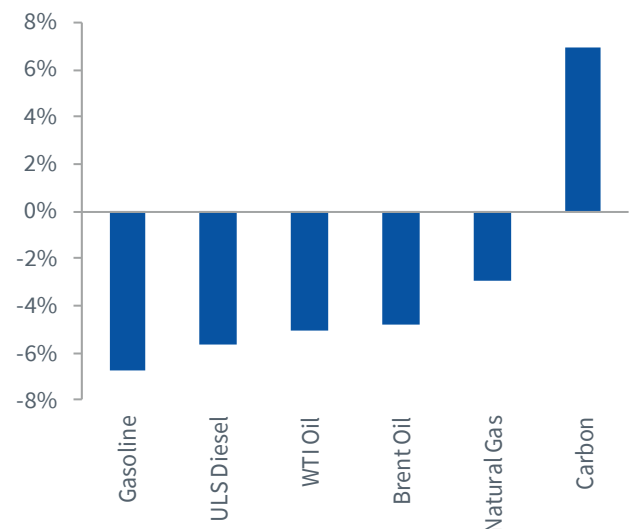
Fuente: *Bloomberg*. \*Las rentabilidades de agosto se refieren a las rentabilidades del 16 de julio de 2024 al 16 de agosto de 2024. El comentario de rendimiento se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

## Energía

- + La volatilidad del mercado del petróleo fue especialmente elevada el mes pasado. Los precios empezaron a bajar a principios de julio, pero se aceleraron con una venta masiva de todos los activos de riesgo a principios de agosto. Los precios del petróleo se recuperaron parcialmente, borrando los últimos descensos "acelerados" de la venta masiva global de activos de riesgo, a medida que mejoraban los datos económicos y se calmaban los nervios. Sin embargo, en la última semana, los precios del petróleo han vuelto a desplomarse al revisarse a la baja la prima geopolítica del petróleo, lo que nos parece un poco prematuro.
- + Tanto la Agencia Internacional de la Energía (AIE) como la Administración de Información Energética (EIA) señalan que la ralentización del crecimiento económico mundial está lastrando el crecimiento de la demanda de petróleo y sus derivados. La EIA redujo su previsión de crecimiento del consumo mundial de líquidos en el año 2025 de 1,8 millones de barriles diarios (mb/d) a 1,6 mb/d. Ambos organismos mantienen su crecimiento de la demanda para el año 2024 en cerca de 1 mb/d, bastante más lento que el crecimiento de 2,1 mb/d en el año 2023.
- + Por el contrario, se prevé que la oferta de petróleo siga aumentando con fuerza. Se espera que la oferta de los países no pertenecientes a la OPEP+ aumente en 1,5 mb/d en 2024 y 2025. La oferta de la OPEP+ caerá probablemente 760.000 barriles diarios (kb/d) en el año 2024, pero podría aumentar 400 kb/d en el año 2025 si se mantienen los recortes voluntarios. El principal riesgo es que los recortes voluntarios se desvanezcan, como está previsto actualmente, y hagan subir aún más el superávit de petróleo. La OPEP+ ha intentado asegurar al mercado que no aumentará la oferta si las condiciones del mercado siguen siendo demasiado débiles. Sin embargo, el grupo no llegó a cambiar formalmente su decisión política cuando se reunió a principios de agosto. La próxima reunión ministerial tendrá lugar el 2 de octubre, es decir, técnicamente unos días después de relajar los recortes voluntarios.
- + La OPEP ha reconocido la ralentización de la demanda china de crudo en su último informe mensual, por lo que ha revisado ligeramente a la baja sus previsiones de demanda para 2024 por primera vez desde que las introdujo en julio de 2023. Sin embargo, el grupo sigue esperando casi el doble de crecimiento que la AIE y la EIA prevén para el año 2024. Esperamos que la OPEP se acerque a los demás organismos mientras se prepara para retrasar la relajación de los recortes voluntarios. La restricción de la producción de la OPEP ha sido un importante factor de backwardation de los futuros del petróleo y es un elemento disuasorio clave contra el acaparamiento de existencias. El rol positivo del backwardation ha sido una parte importante de los rendimientos de la inversión en futuros sobre materias primas en un mercado que ha oscilado mucho este año. Los roles de petróleo Brent se habían desplomado a principios de agosto, pero ahora se han recuperado.

- + Una prima geopolítica apoyó los precios del petróleo al aumentar las tensiones en Oriente Medio. Sin embargo, las nuevas esperanzas de un alto el fuego en la Franja de Gaza están erosionando esta prima geopolítica. En el momento de redactar este informe (20 de agosto), no se ha acordado ningún alto el fuego. Aun así, el Secretario de Estado estadounidense, Blinken, que intenta mediar en el alto el fuego, afirmó que Israel ha aceptado una propuesta para salvar las diferencias. No obstante, Hamás aún no ha correspondido y ha acusado a Blinken de ceder a los intereses de Israel. Creemos que aún quedan varios retos para alcanzar un acuerdo, por lo que la erosión de la prima geopolítica parece prematura.
- + La demanda de gasolina en EE. UU. ha sorprendido ampliamente al alza, lo que indica una robusta temporada de conducción en EE. U. y una fuerte demanda del sector servicios que apoya la demanda.

Energy — August Returns\*



Fuente: *Bloomberg*. \*Las rentabilidades de agosto se refieren a las rentabilidades del 16 de julio de 2024 al 16 de agosto 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

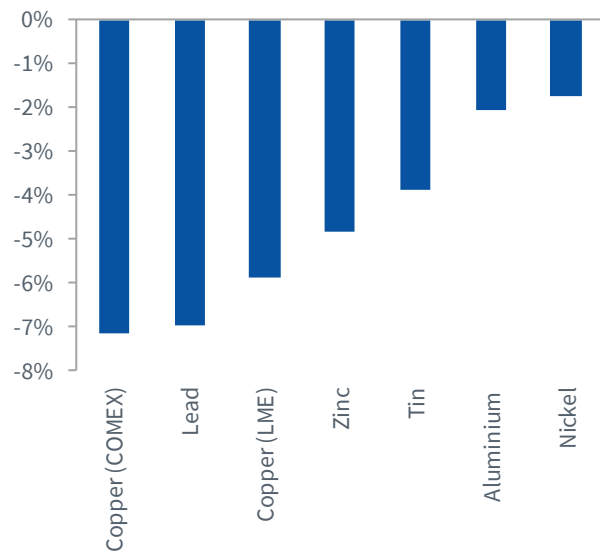
- + Los inventarios estadounidenses de gas natural han seguido aumentando y se mantienen cerca de una desviación típica por encima de la media estacional. La EIA prevé que las inyecciones en los depósitos se ralenticen, ya que las existencias siguen siendo elevadas y la demanda de consumo de gas natural durante el verano en EE. U. parece elevada. La EIA prevé un 7 % más de días con grado de refrigeración en 2024 que en 2023.
- + Los derechos de emisión de la Unión Europea (carbono) subieron un 6,9 % el mes pasado y fueron, por tanto, el único segmento del complejo energético que registró ganancias. La incursión ucraniana de Sudzha en Rusia ha sido el principal catalizador. Los mercados temen que se interrumpan los flujos de gas natural de la región, por lo que han subido los precios del Title Transfer (gas natural europeo). El encarecimiento del gas aumenta la probabilidad de que se recurra al petróleo o al carbón para satisfacer las necesidades energéticas. Como estos últimos son más intensivos en carbono, los precios de los derechos de emisión se han ajustado al alza.

## Metales industriales

- + Los metales industriales bajaron un 4,1 % el mes pasado. Sin embargo, las fuertes ganancias del sector en el segundo trimestre hacen que los metales industriales sigan subiendo un 7,1 % en los últimos seis meses.
- + Últimamente, los metales industriales se han enfrentado a importantes vientos en contra, debido sobre todo a la escasa confianza en la desaceleración económica de China, especialmente en el sector manufacturero. La subida de los tipos de interés a escala mundial ha frenado aún más la confianza, ya que el aumento de los costes de los préstamos frena la inversión en infraestructuras y manufacturas. Además, la percepción de una amplia oferta a corto plazo, reflejada en el aumento de los inventarios de divisas, ha contribuido a las perspectivas bajistas. Por otra parte, los metales industriales no fueron ajenos a las recientes ventas masivas de activos de riesgo provocadas por la debilidad de los datos del mercado laboral estadounidense, pero, en el momento de redactar estas líneas, están mostrando signos de recuperación en agosto, ya que los mercados probablemente se están dando cuenta de que la tendencia bajista era exagerada y de que EE. UU. aún puede evitar una recesión.
- + El cobre bajó durante el periodo de referencia, con un descenso del 7,1 % en el precio COMEX y del 5,9 % en el precio LME. La confianza de los inversores en el cobre ha retrocedido desde el máximo alcanzado en mayo, ya que los vientos en contra cíclicos a corto plazo eclipsan los factores estructurales a largo plazo del metal. El inventario de cobre en LME ha aumentado un 196 % en los últimos tres meses. Esto está pesando en el ánimo de los inversores, que especulan con una abundante oferta física a corto plazo. En su comunicado de prensa de julio, el Grupo Internacional de Estudios del Cobre (ICSG) preveía un excedente de oferta para el año 2024. Dicho esto, las tendencias históricas sugieren que estas previsiones pueden ser excesivamente conservadoras. El año pasado por estas fechas, el grupo preveía un superávit para el año 2023. Pero cuando terminó el año, el cobre era ligeramente deficitario. Creemos que el actual posicionamiento bajista pasa por alto el papel fundamental del cobre en la transición energética, que previsiblemente provocará futuros déficits de oferta. A corto plazo, sin embargo, un catalizador clave para una mayor recuperación del cobre podrían ser los recortes previstos de los tipos de interés por parte de la Reserva Federal, probablemente a partir de septiembre.

- + Los precios del níquel se mantienen cerca de los mínimos de este año, reflejo de un mercado con exceso de oferta, como indica el aumento de las existencias en la LME. A pesar del rápido aumento de la demanda mundial, un 30 % más desde 2018, según la Agencia Internacional de la Energía (AIE), el crecimiento de la oferta, en particular de Indonesia, mantiene el ritmo. La creciente capacidad de refinado de níquel de Indonesia, apoyada en gran medida por empresas chinas, representa ya dos tercios del suministro mundial de níquel refinado, lo que suscita preocupación por la concentración del mercado. La AIE advierte de que los bajos precios podrían obligar a los productores de mayor coste a abandonar el mercado, especialmente en regiones como Canadá y Nueva Caledonia, con 25 proyectos en peligro.

Industrial Metals — August Returns\*



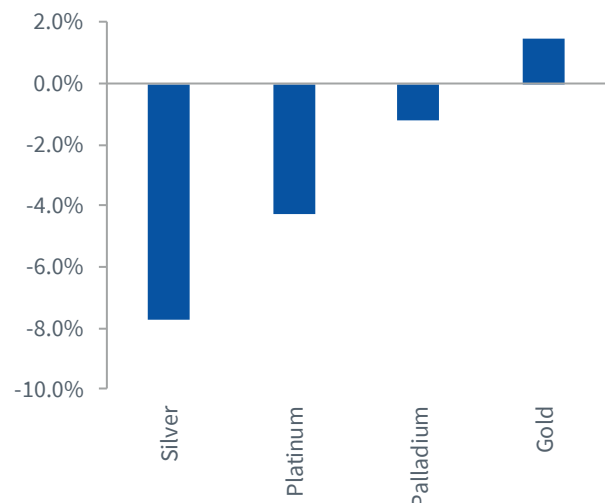
Fuente: *Bloomberg*. \*Las rentabilidades de agosto se refieren a las rentabilidades del 16 de julio de 2024 al 16 de agosto de 2024. El comentario de rendimiento se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

## Metales preciosos

- + El oro fue una de las pocas materias primas que registraron ganancias el mes pasado. De hecho, en el momento de escribir estas líneas, ha marcado un nuevo máximo de 2.529,75 \$/onza (precio PM de la LBMA el 20/08/2024). El metal mantiene su reputación como cobertura contra el riesgo de los mercados financieros. El repunte del VIX (volatilidad del S&P 500), el OVX (volatilidad del mercado del petróleo) y el MOVE (volatilidad del mercado de bonos) a principios de agosto provocó una venta masiva generalizada de activos de riesgo. El oro también se vio atrapado en el repunte inicial de la correlación entre activos, pero se diferenciò rápidamente y se recuperó antes que la renta variable, el petróleo y otros activos de riesgo. El hecho de que el precio del oro haya alcanzado nuevos máximos indica que hay mucha demanda con fines de cobertura. El posicionamiento especulativo neto en futuros del oro se sitúa cómodamente por encima de la media de cinco años y se han reanudado las entradas en productos cotizados del oro desde junio de 2024 (tras salidas netas durante la mayor parte de dos años), lo que indica que el sentimiento hacia los metales ha cambiado positivamente.
- + Los bancos centrales, que parecían ser el motor de las compras en el primer trimestre de este año, se han enfriado, y China no ha comunicado ninguna compra en los últimos tres meses. Debido a la retirada de China, Turquía y la India son ahora los mayores compradores de los bancos centrales, con compras de 45 y 37 toneladas, respectivamente (frente a las 29 toneladas de China) hasta junio de 2024.
- + Mientras que el oro se recuperó rápidamente, los metales preciosos blancos (plata, platino y paladio) han sido más lentos. Los tres metales han bajado en el periodo de referencia de este informe (del 16 de julio al 16 de agosto). Sin embargo, la plata está recuperando terreno. Solo en la última semana (del 14 al 21 de agosto), la plata ha subido un 8 %. La relación entre el oro y la plata, que el 14 de agosto se acercó a 90, ha vuelto a 85, es decir, cerca de donde estaba antes de la volatilidad del mercado a principios de agosto. Creemos que el descenso del 31 % en el posicionamiento neto especulativo en futuros de plata durante el mes pasado también se invertirá, proporcionando más apoyo al metal.

- + El platino y el paladio siguen rezagados, pero creemos que su venta masiva podría ser exagerada. Las posiciones cortas del paladio habían alcanzado un máximo histórico a finales de julio. Aunque se han recortado desde entonces, siguen siendo elevadas. La tendencia bajista a largo plazo es comprensible, dado el cambio a los vehículos eléctricos, que reducirá la demanda de paladio y la sustitución del platino en los vehículos de combustión interna. Sin embargo, se trata de tendencias a largo plazo, y la cuota de los motores de combustión interna en las ventas mundiales de vehículos parece resistir mejor de lo esperado. La fuerte tendencia bajista expresada en las posiciones cortas del paladio podría relajarse un poco, proporcionando una oportunidad táctica de cobertura de posiciones cortas.

Precious Metals — August Returns\*



Fuente: *Bloomberg*. \*Las rentabilidades de agosto se refieren a las rentabilidades del 16 de julio de 2024 al 16 de agosto 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.**

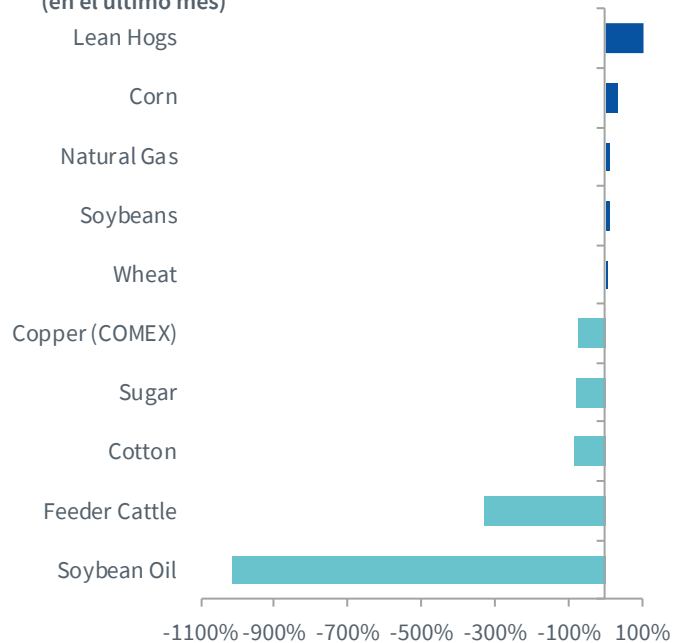
# Análisis de indicadores técnicos

A 16 de agosto de 2024

## Posicionamiento

- + El posicionamiento del cobre en COMEX bajó alrededor de un 74 % el mes pasado. Tras tocar techo en mayo, el posicionamiento del cobre se acerca ahora a la media de cinco años.
- + El posicionamiento especulativo neto en el gas natural estadounidense mejoró hasta la posición corta de 82.000, desde la posición corta de 97.000 del mes pasado y por encima de la media de cinco años de posición corta de 107. Un verano más caluroso en muchas partes de EE. UU. puede catalizar la mejora del sentimiento.
- + El posicionamiento especulativo neto en el aceite de soja cayó a territorio negativo durante el mes, tras una breve incursión en territorio positivo el mes pasado.
- + El posicionamiento en el ganado se desvió el mes pasado, con cerdos magros experimentando un fuerte aumento del posicionamiento desde una base muy baja, mientras que el ganado de engorde vio su posicionamiento caer aún más en territorio negativo.
- + El maíz mejoró su posicionamiento en un 36 %, pero el posicionamiento neto sigue en terreno negativo.
- + Tanto el azúcar como el algodón sufrieron nuevos descensos del sentimiento, con un descenso del posicionamiento especulativo neto del 81,1 % y el 83,1 %, respectivamente.

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



Fuente: Bloomberg

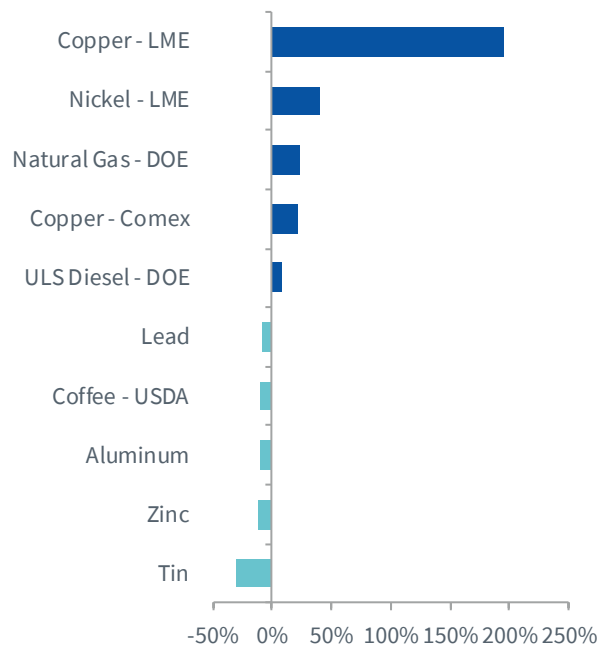
\*Posicionamiento neto en futuros de la CFTC a la fecha del informe, variación porcentual respecto al mes anterior. El comentario se refiere a los datos que aparecen en el gráfico.

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

## Inventarios

- + Los inventarios de cobre COMEX bajaron un 22,7 %, mientras que los LME subieron un 196 % en los últimos tres meses.
- + Las existencias de níquel en la LME han aumentado constantemente a lo largo del año, presionando los precios. Los inventarios aumentaron un 39 % en los últimos 3 meses.
- + Los inventarios de estaño, zinc, aluminio y plomo disminuyeron ligeramente en los últimos tres meses, pero en general siguen siendo elevados, por lo que el ligero descenso aún no ha supuesto un impulso significativo para el ánimo de los inversores.
- + Los inventarios de gas natural han aumentado un 23,6 % en los últimos tres meses y se sitúan cerca de una desviación típica por encima de la media estacional.
- + Los inventarios de gasóleo de muy bajo contenido en azufre han aumentado un 8,2 % en los últimos tres meses, lo que se ajusta a las normas estacionales.
- + Los inventarios de café aumentaron un 9,8 % en los últimos 3 meses.

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



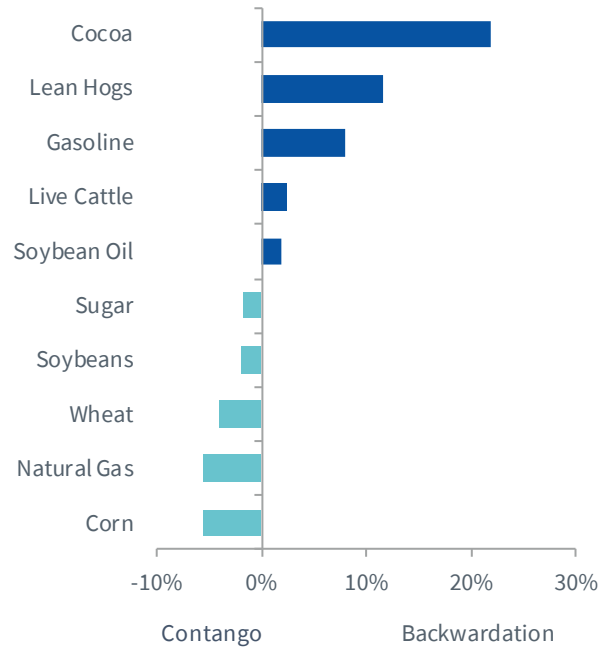
Fuente: Bloomberg

\*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 curva de futuros de la gasolina se encuentra en backwardation estacional, con un rendimiento de aproximadamente el 8 % en el tramo corto (en línea con las normas estacionales).
- + Los futuros del gas natural están en el contango estacional, con un rolo negativo del 5,5 % en el tramo corto. Esto está en consonancia con las tendencias estacionales. El contango estacional suele acentuarse en los próximos meses al aumentar la demanda de aire acondicionado y las inyecciones netas en los depósitos antes del invierno.
- + El cacao presenta el mayor backwardation, con un rolo implícito del 21,9 % basado en las expectativas de una oferta ajustada a lo largo del año 2024.
- + Los futuros de cerdos magros siguen mostrando una pendiente con un rendimiento implícito del 11,7 %.
- + El aceite de soja volvió a entrar en contango el mes pasado, ofreciendo un rolo implícito del -1,9 %.
- + La curva de futuros del trigo, en el tramo corto, se mantuvo en un profundo contango durante el mes pasado, con un rolo negativo del -4,1 %.
- + El maíz registró el mes pasado el contango más pronunciado de todas las materias primas, con un rolo negativo del -5,6 %.

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



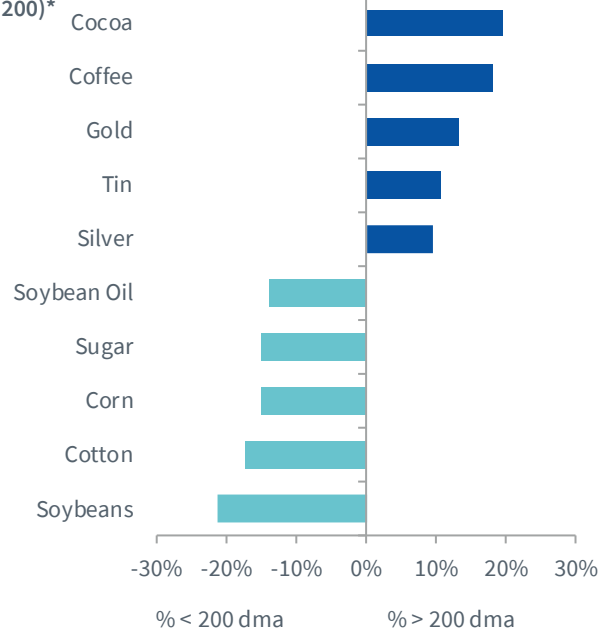
Fuente: Bloomberg

\*Los rolos fueron calculados como la variación porcentual entre el precio del futuro vigente y el precio del siguiente contrato el 16 de agosto 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

- + El Oro cotiza un 13,2 % por encima de su MMD-200. En un mes de extrema volatilidad en todos los activos de riesgo, el oro destaca claramente por su rendimiento superior.
- + La plata cotiza un 9,7 % por encima de su media móvil diaria de 200 periodos (MMD-200) a pesar del retroceso en precios del mes de referencia. El hecho de que la plata haya alcanzado al oro en los últimos días ha ayudado al metal a ampliar su ventaja sobre su MMD-200.
- + Tras un retroceso del 3,9 % en los precios el mes pasado, el estaño cotiza ahora solo un 10,6 % por encima de su MMD-200.
- + El mercado del café sigue siendo sensible a las interrupciones de la oferta y al nivel de exportaciones de los principales exportadores: Brasil y Vietnam. El café cotiza un 18,3 % por encima de su MMD-200, tras un mes de rendimiento plano.
- + Los precios del cacao subieron un 3,8 % el mes pasado y cotizan ahora un 19,5 % por encima de su MMD-200.
- + El maíz continuó su trayectoria bajista y ahora cotiza un -5,6 % por debajo de su MMD-200.
- + El trigo bajó un -0,1 % y ahora cotiza un 9,1 % por debajo 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

\*Diferencia porcentual entre el precio de los futuros del mes vigente y su media móvil de 200 días a 16 de agosto 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	76.7	USD/bbl.	-5.1%	-3.3%	-3.2%	-3.4%
Brent Oil	79.7	USD/bbl.	-4.8%	-4.3%	-4.5%	-4.5%
Natural Gas	2.12	USD/MMBtu	-3.0%	-14.9%	31.9%	-18.1%
Gasoline	2.31	Usd/gal.	-6.8%	-9.0%	-1.1%	-19.4%
ULSDiesel	2.33	Usd/gal.	-5.7%	-4.7%	-17.0%	-22.9%
Carbon	71.6	EUR/MT	6.9%	4.6%	29.3%	-17.9%
<b>Agriculture</b>						
Wheat	5.3	Usd/bu.	-0.1%	-20.1%	-5.4%	-11.3%
Corn	3.7	Usd/bu.	-6.4%	-18.9%	-11.0%	-21.1%
Soybeans	9.4	Usd/bu.	-13.9%	-22.8%	-19.9%	-29.7%
Sugar	0.18	Usd/lb.	-8.1%	-1.6%	-21.9%	-25.5%
Cotton	0.66	Usd/lb.	-5.6%	-12.8%	-29.2%	-22.1%
Coffee	2.45	Usd/lb.	0.0%	23.0%	28.6%	64.8%
Soybean Oil	0.40	Usd/lb.	-14.5%	-10.3%	-12.4%	-40.2%
Cocoa	8,637	USD/MT	3.8%	16.8%	51.4%	156.1%
<b>Industrial Metals</b>						
Aluminum	2,321	USD/MT	-2.1%	-9.3%	5.5%	9.7%
Copper	4.13	Usd/lb.	-7.1%	-15.6%	7.5%	13.0%
Copper (LME)	9,008	USD/MT	-5.9%	-13.1%	7.1%	10.5%
Zinc	2,711	USD/MT	-4.8%	-7.6%	15.0%	19.2%
Nickel	16,133	USD/MT	-1.7%	-18.0%	0.1%	-17.8%
Lead	2,000	USD/MT	-6.9%	-11.6%	-3.6%	-6.2%
Tin	31,868	USD/MT	-3.9%	-5.4%	19.0%	28.0%
<b>Precious Metals</b>						
Gold	2,499	USD/t oz.	1.5%	5.0%	24.2%	31.8%
Silver	28.8	USD/t oz.	-7.7%	-3.0%	22.8%	28.0%
Platinum	957	USD/t oz.	-4.3%	-10.1%	5.5%	8.1%
Palladium	942	USD/t oz.	-1.2%	-5.6%	-0.7%	-21.6%
<b>Livestock</b>						
Live Cattle	1.83	Usd/lb.	0.1%	2.1%	-1.1%	2.3%
Lean Hogs	0.75	Usd/lb.	-17.7%	-23.7%	-11.9%	-4.0%
Feeder Cattle	2.43	Usd/lb.	-6.1%	-0.8%	-3.3%	-1.1%

Performance of front month futures from 16 Aug 23 (1 Year), 16 Feb 24 (6 Month), 16 May 24 (3 Month) and 16 Jul 24 (1 Month) to 16 Aug 24.

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

## Roll Yields\*

	Unit	Exchange	16-Aug	1 Week	1 Month	3 Month
<b>Energy</b>						
WTI Oil	USD/bbl.	NYMEX	1.5%	1.6%	1.3%	0.6%
Brent Oil	USD/bbl.	ICE	1.0%	0.9%	1.1%	0.5%
Natural Gas	USD/MMBtu	NYMEX	-5.5%	-6.5%	-0.9%	-7.1%
Gasoline	USD/gal.	NYMEX	8.0%	8.5%	1.1%	0.6%
ULSDiesel	USD/gal.	NYMEX	-0.8%	-0.9%	-0.6%	-0.6%
Carbon	EUR/MT	ICE	-0.4%	-0.5%	-0.2%	-0.4%
<b>Agriculture</b>						
Wheat	USD/bu.	CBOT	-4.1%	-4.1%	-4.3%	-3.0%
Corn	USD/bu.	CBOT	-5.6%	-4.6%	-3.4%	-2.3%
Soybeans	USD/bu.	CBOT	-1.9%	4.0%	4.3%	0.0%
Sugar	USD/lb.	NYBOT	-1.7%	-1.5%	-1.8%	-0.2%
Cotton	USD/lb.	NYBOT	-1.2%	-1.8%	-2.2%	0.1%
Coffee	USD/lb.	NYBOT	0.6%	1.7%	0.8%	0.8%
Soybean Oil	USD/lb.	CBOT	2.0%	0.8%	0.8%	-0.6%
Cocoa	USD/MT	NYBOT	21.9%	23.1%	-1.5%	6.0%
<b>Industrial Metals</b>						
Aluminum	USD/MT	LME	-0.9%	-0.8%	-0.9%	-0.7%
Copper	USD/lb.	COMEX	-0.4%	-0.3%	0.3%	0.4%
Copper (LME)	USD/MT	LME	-0.5%	-0.5%	-0.7%	-0.3%
Zinc	USD/MT	LME	-0.8%	-0.6%	-0.9%	-0.6%
Nickel	USD/MT	LME	-0.5%	-0.6%	-0.7%	-0.4%
Lead	USD/MT	LME	-0.9%	-0.9%	-0.8%	-0.8%
Tin	USD/MT	LME	-0.2%	0.2%	-0.5%	-0.1%
<b>Precious Metals</b>						
Gold	USD/t oz.	COMEX	-0.2%	-0.3%	-0.2%	-0.2%
Silver	USD/t oz.	COMEX	-0.2%	-0.4%	-0.3%	-0.2%
Platinum	USD/t oz.	NYMEX	-0.1%	0.0%	-0.4%	-0.2%
Palladium	USD/t oz.	NYMEX	-0.2%	-0.3%	-0.1%	-0.1%
<b>Livestock</b>						
Live Cattle	USD/lb.	CME	2.5%	1.7%	-0.9%	0.9%
Lean Hogs	USD/lb.	CME	11.7%	21.4%	0.3%	-3.2%
Feeder Cattle	USD/lb.	CME	1.4%	2.0%	0.0%	-4.9%

\*Roll return non-annualised from front month futures into second month on the date shown. 16 May 24 (3 Month), 16 Jul 24 (1 Month), 09 Aug 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	244,249	389,835	292,629	193,665	277,248
Brent Oil <sup>2</sup>	69,784	219,757	183,890	276,037	230,735
Natural Gas	-82,394	-106,580	-96,583	-140,346	-96,439
Gasoline	14,944	57,529	38,482	66,239	58,655
ULS Diesel	9,510	12,704	16,322	21,209	31,783
<b>Agriculture</b>					
Wheat	-48,578	-9,890	-51,257	-31,243	-48,293
Corn	-174,658	128,812	-273,435	-257,324	-38,000
Soybeans	-171,220	73,623	-192,498	-154,531	58,691
Sugar	10,959	139,922	57,912	78,868	157,103
Cotton	-36,142	43,644	-19,741	84,270	48,930
Coffee	58,430	28,934	70,350	57,989	-20,144
Soybean Oil	-60,805	46,268	-5,464	-27,766	49,177
Cocoa	21,231	27,416	21,677	42,899	71,545
<b>Industrial Metals<sup>3</sup></b>					
Copper (COMEX)	13,796	9,025	53,935	-33,575	-26,690
Copper (LME)	63,498	50,847	86,787	65,138	50,647
Aluminum	95,401	158,262	119,858	123,090	115,693
Nickel	6,967	29,503	19,334	16,752	23,138
Zinc	22,170	46,471	38,889	21,895	35,765
Lead	53,336	55,084	64,175	73,106	53,639
Tin	10,994	8,351	10,715	9,595	10,009
<b>Precious Metals</b>					
Gold	275,221	216,520	288,518	129,251	119,802
Silver	38,445	33,209	56,034	7,344	5,051
Platinum	9,929	18,110	23,110	617	-764
Palladium	-12,129	-1,771	-10,360	-13,615	-9,504
<b>Livestock</b>					
Live Cattle	66,739	77,631	79,044	68,572	119,595
Lean Hogs	13,378	43,180	368	46,319	29,777
Feeder Cattle	-8,835	2,629	-2,063	5,742	12,748

<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	430,678	-4.0%	-2%	-6%	-3%
Oil - OECD Europe**	357	1%	3.8%	7.9%	8%
Natural Gas - DOE	3,264	8.5%	2%	24%	32%
Gasoline - DOE	222,203	-4%	-5%	-2%	-10%
ULSDiesel - DOE	115,959	-13%	-1%	8%	4%
<b>Industrial Metals</b>					
<b>Aluminium</b>	<b>1,176,257</b>	<b>-1%</b>	<b>-4%</b>	<b>-10%</b>	<b>84%</b>
Aluminium - LME	888,975	-6%	-8%	-19%	66%
Aluminium - SHFE	287,282	17%	10%	36%	174%
<b>Copper</b>	<b>596,345</b>	<b>83%</b>	<b>10%</b>	<b>44%</b>	<b>146%</b>
Copper - LME	309,050	111%	43%	196%	137%
Copper - SHFE	262,206	100%	-17%	-10%	203%
Copper - COMEX	25,089	-48%	136%	23%	1%
<b>Nickel - LME</b>	<b>114,060</b>	<b>-11%</b>	<b>15%</b>	<b>40%</b>	<b>59%</b>
<b>Zinc</b>	<b>348,068</b>	<b>52%</b>	<b>-6%</b>	<b>-11%</b>	<b>17%</b>
Zinc - LME	260,600	76%	6%	0%	-2%
Zinc - SHFE	87,468	8%	-31%	-33%	160%
<b>Lead</b>	<b>257,517</b>	<b>76%</b>	<b>-4%</b>	<b>-8%</b>	<b>20%</b>
Lead - LME	196,900	131%	-6%	-9%	11%
Lead - SHFE	60,617	-1%	2%	-3%	61%
<b>Tin</b>	<b>14,926</b>	<b>51%</b>	<b>-24%</b>	<b>-31%</b>	<b>0%</b>
Tin - LME	4,140	2%	-7%	-16%	-30%
Tin - SHFE	10,786	84%	-29%	-35%	19%
<b>Agriculture</b>					
Wheat - USDA	256,620	-10.0%	-0.2%	1.7%	1.2%
Corn - USDA	308,520	-2%	-0.2%	-1.2%	-1.5%
Soybeans - USDA	134,300	32%	5.1%	5.0%	4.5%
Sugar - USDA	40,219	-20%	-	-	19.4%
Cotton - USDA	77,610	-4%	-6.1%	-7.0%	-6.5%
Coffee - USDA	23,933	-30%	-	-9.8%	-9.8%
Soybean Oil - USDA	5,263	9%	1%	0%	-1%

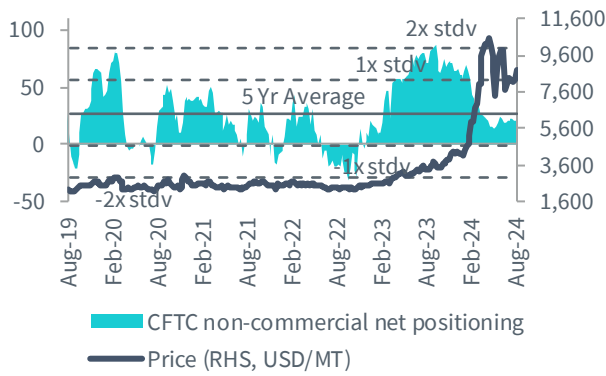
\*Current inventories relative 1, 3, 6 months ago. The column "5-yr average" is the current inventory level relative to 5 years average inventory. For energy, 5-yr average is the average of the same month as report month over the past 5 years. SHFE started reporting inventory data from April 2015. \*\*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

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

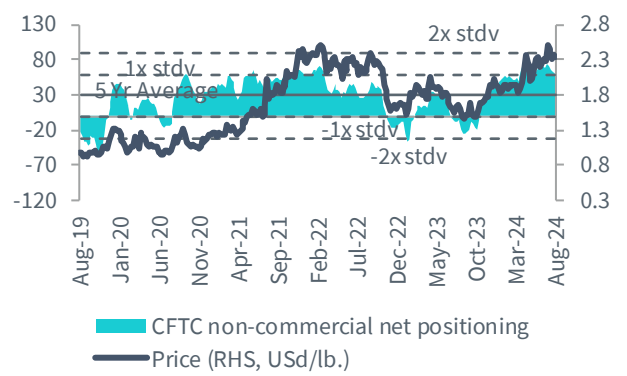
# CFTC Net Positioning

# Agriculture

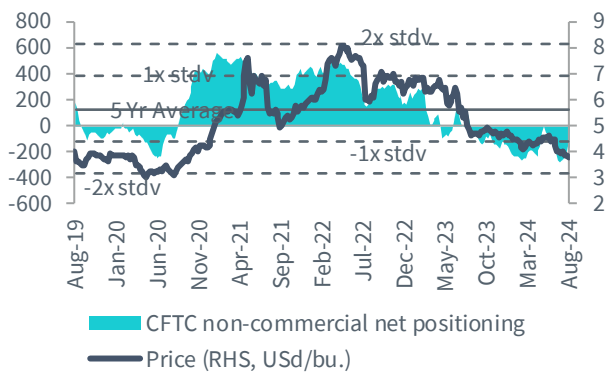
Cocoa



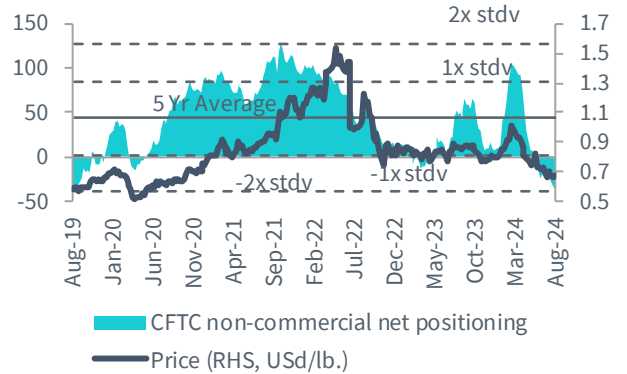
Coffee



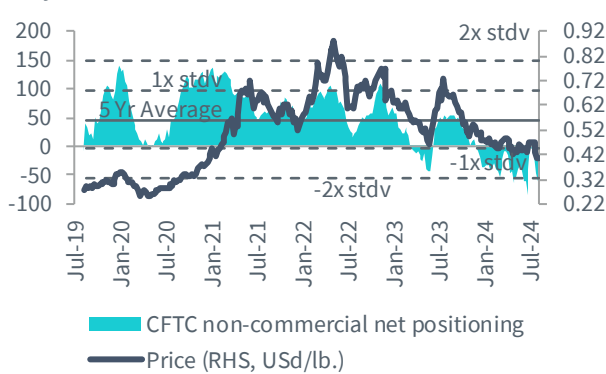
Corn



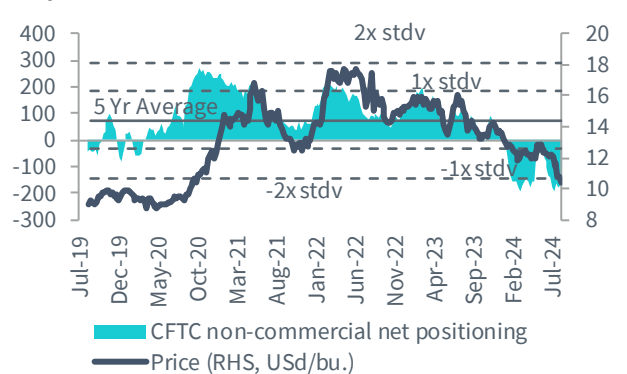
Cotton



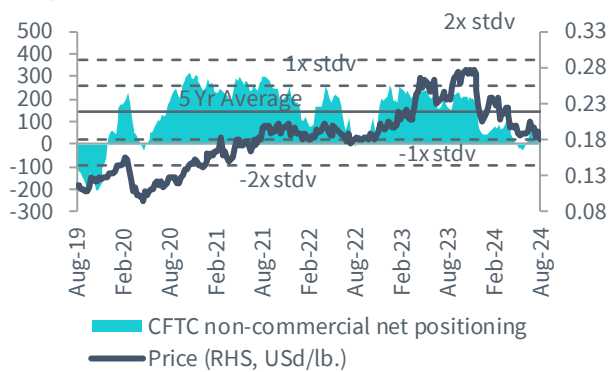
Soybean Oil



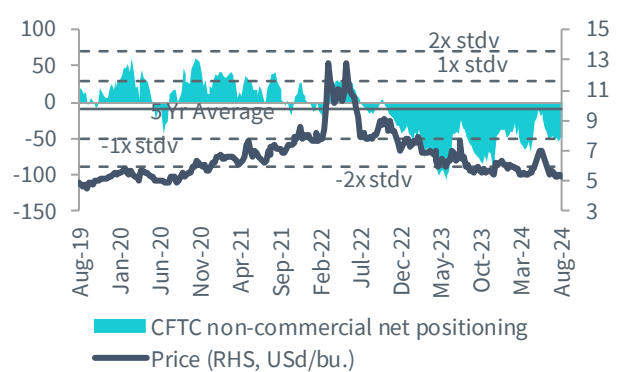
Soybeans



Sugar



Wheat

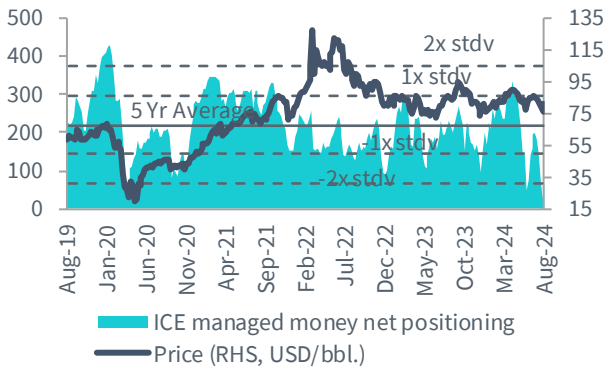


Source: Bloomberg, WisdomTree.

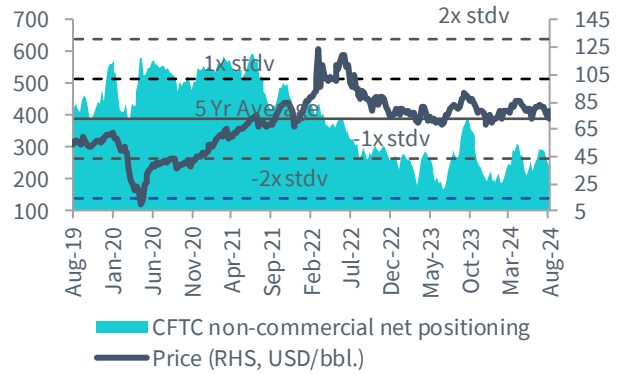
Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. CFTC futures and LME COTR net positioning as at Aug 16 and Aug 13 2024 respectively. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Energy

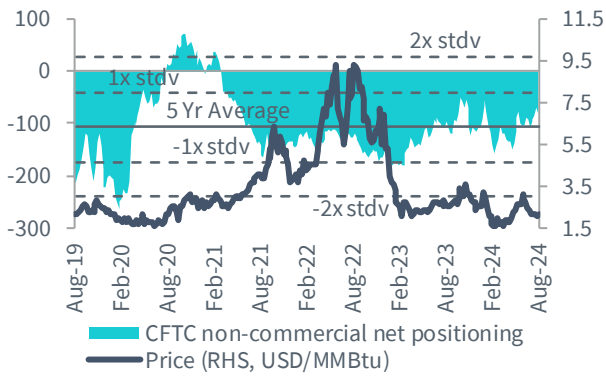
Brent Oil



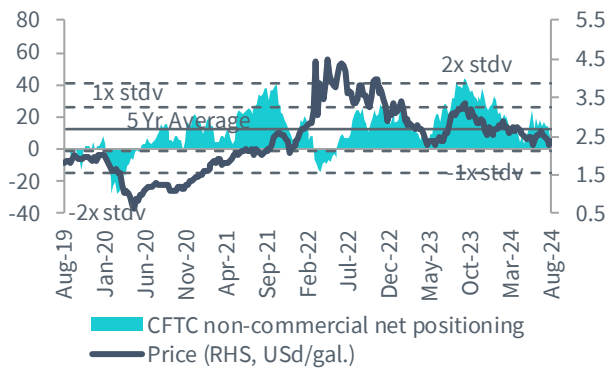
WTI Oil



Natural Gas



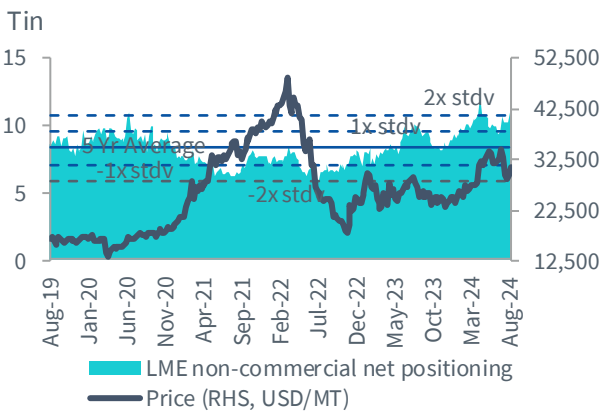
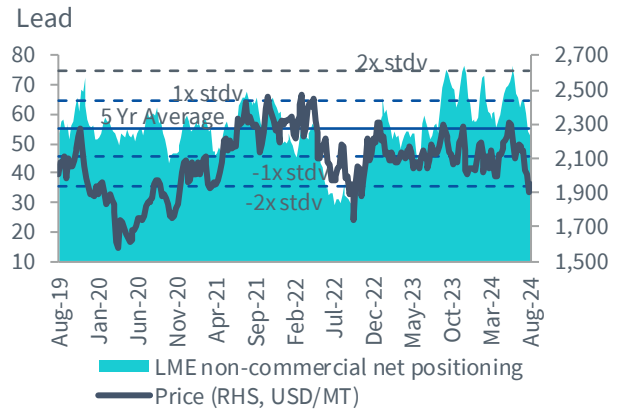
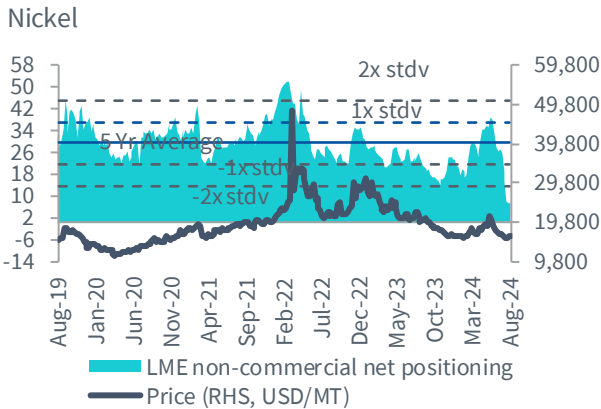
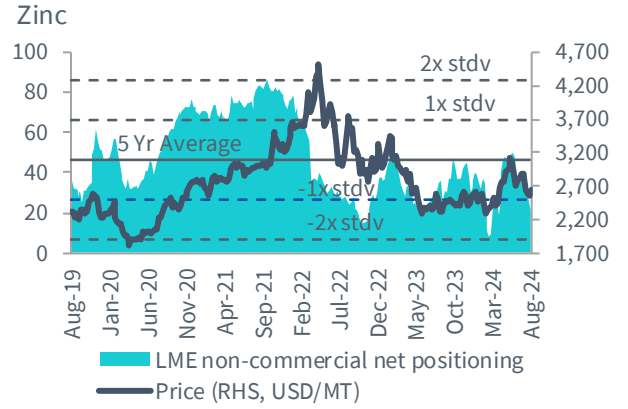
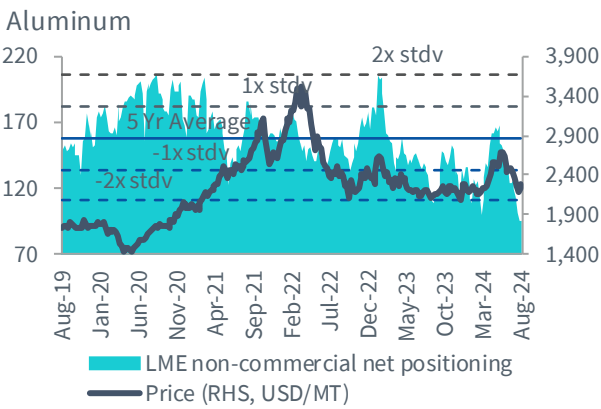
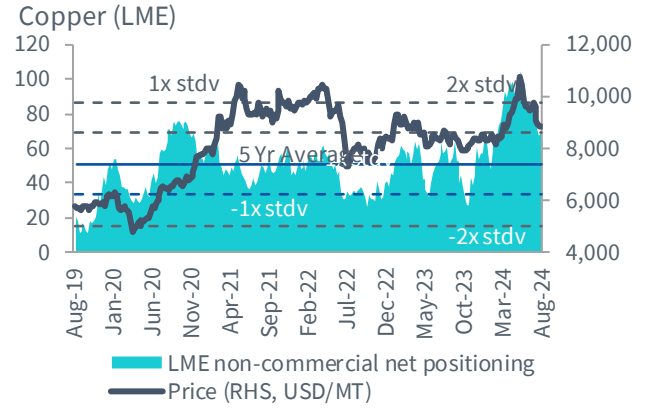
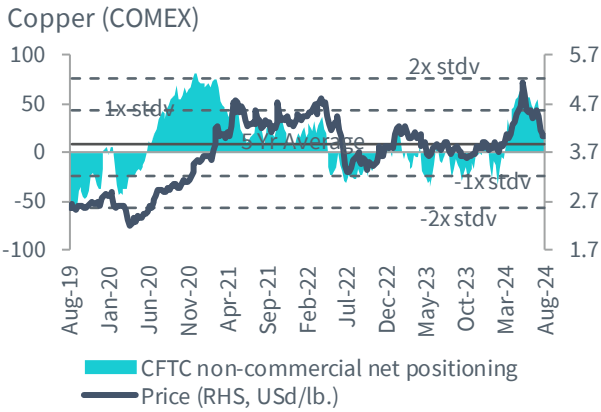
ULS Diesel



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

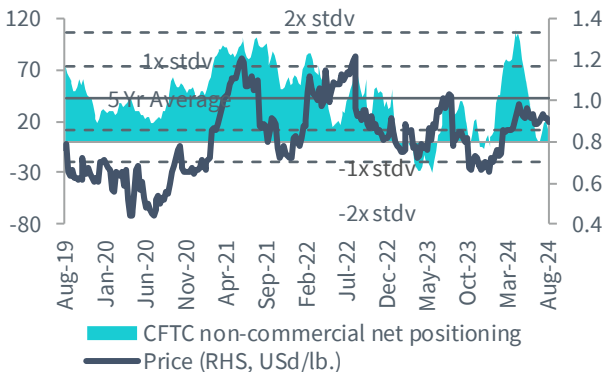


Source: Bloomberg, WisdomTree.

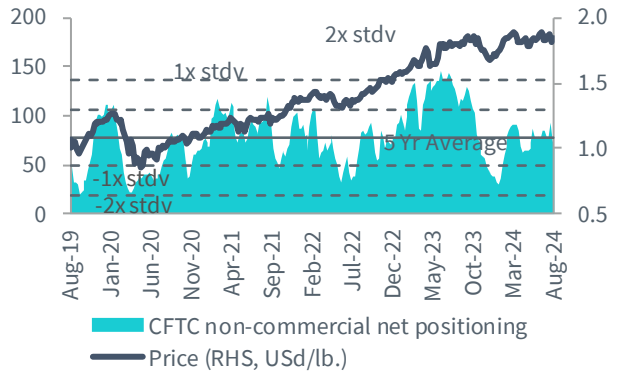
Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. LME non-commercial net positions from 30 January 2018 post MIFID II data and respective graphs represent daily data. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise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

# Livestock

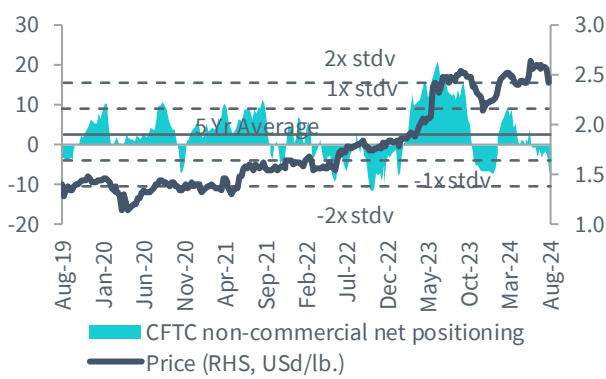
## Lean Hogs



## Live Cattle



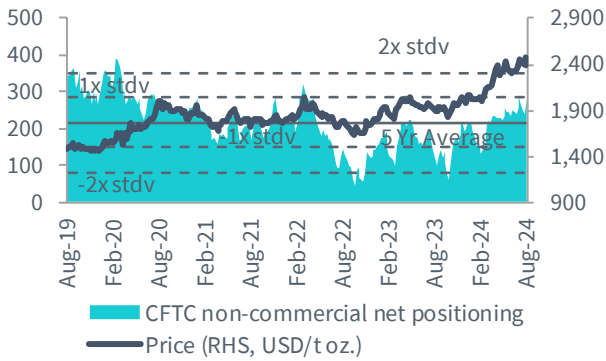
## Feeder Cattle



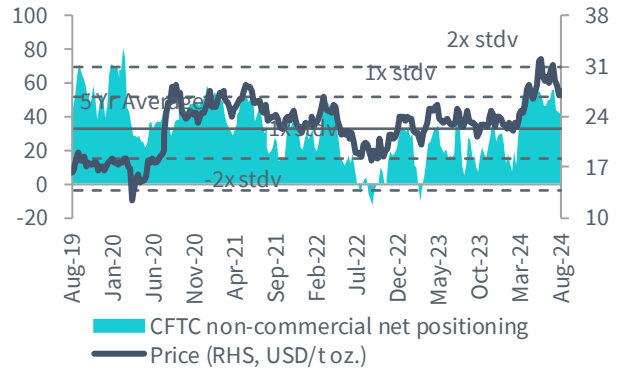
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. respective graphs represent daily data. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not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

# Precious Metals

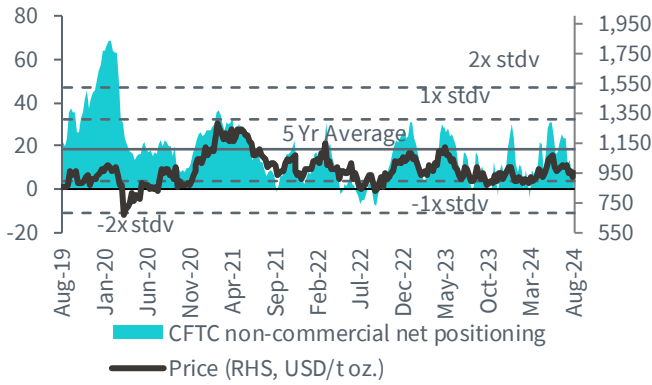
Gold



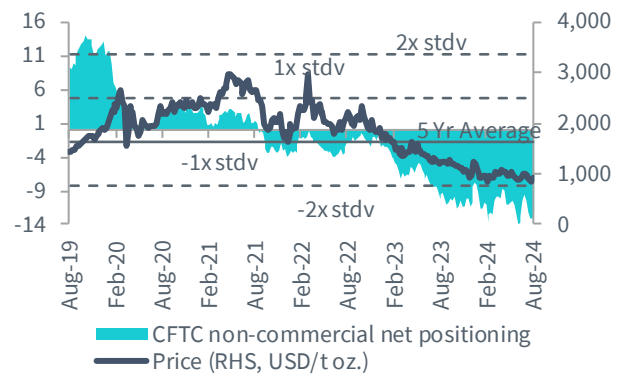
Silver



Platinum



Palladium

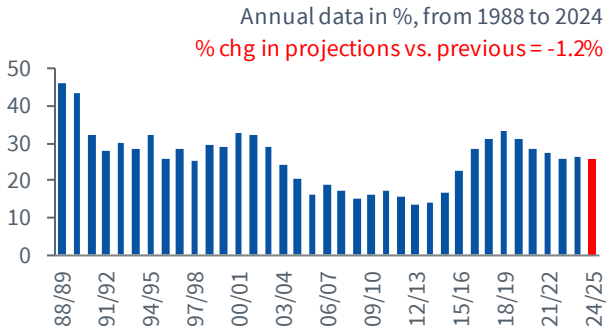


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. respective graphs represent daily data. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not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

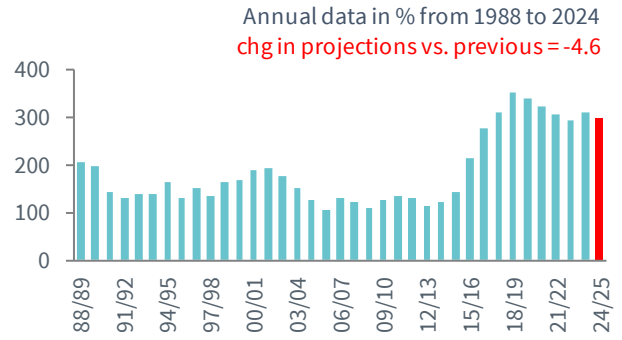
# Inventories

# Agriculture

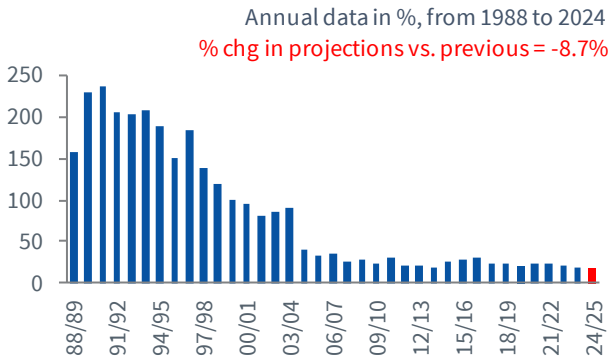
Corn - Stock to Use



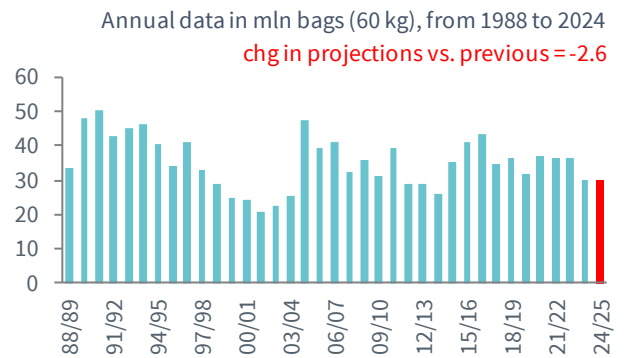
Corn - Ending Stocks



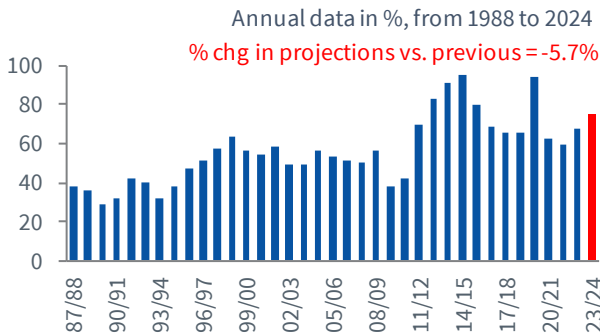
Coffee - Stock to Use



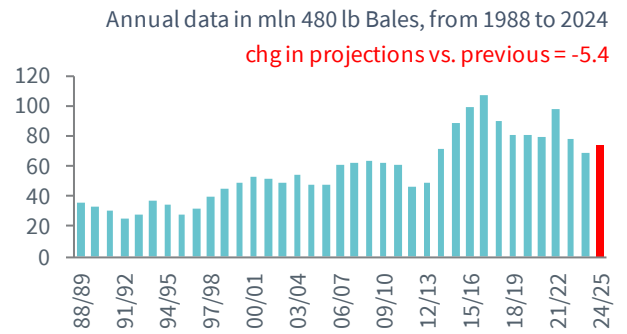
Coffee - Ending Stocks



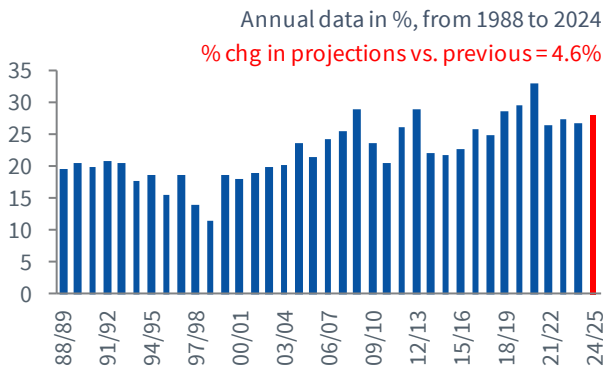
Cotton - Stock to Use



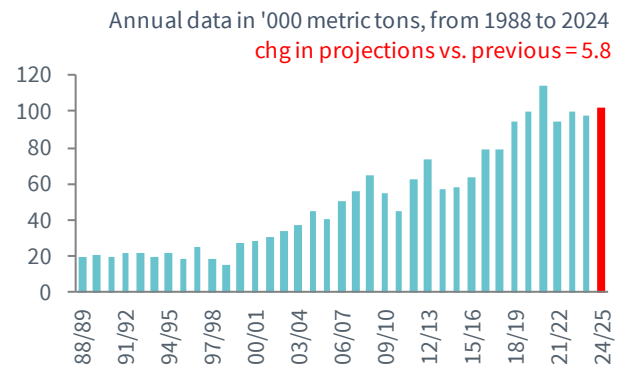
Cotton - Ending Stocks



Soybeans - Stock to Use



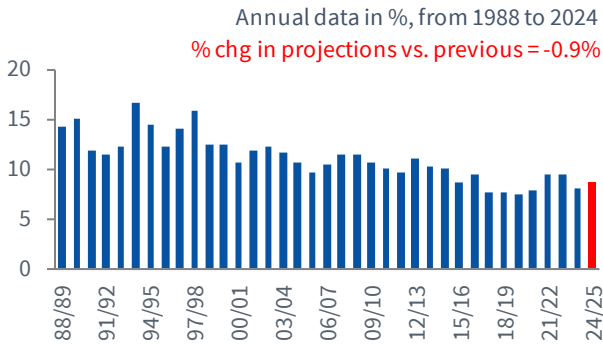
Soybeans - Ending Stocks



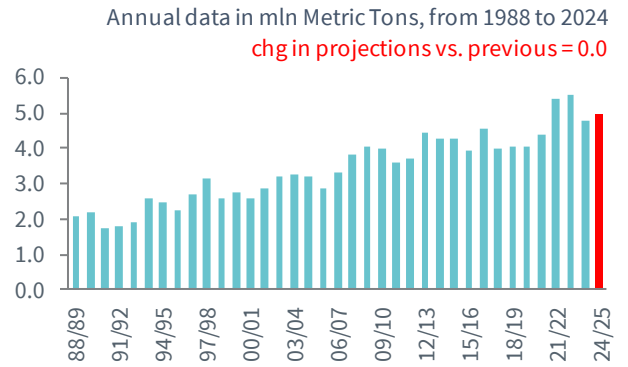
Source: USDA, Bloomberg, WisdomTree. Note: Ending stocks, inventories and stock to use data from the USDA are annual with monthly update of 2024/2025 estimates. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Agriculture

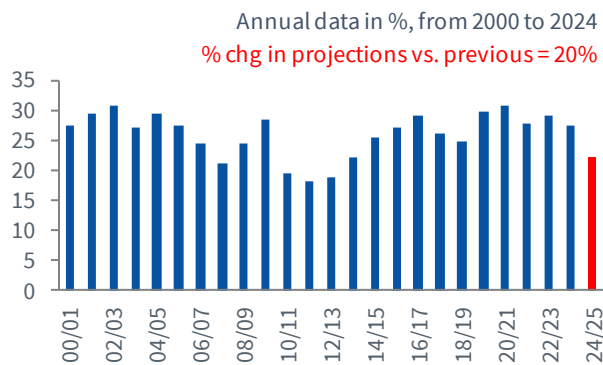
Soybean Oil - Stock to Use



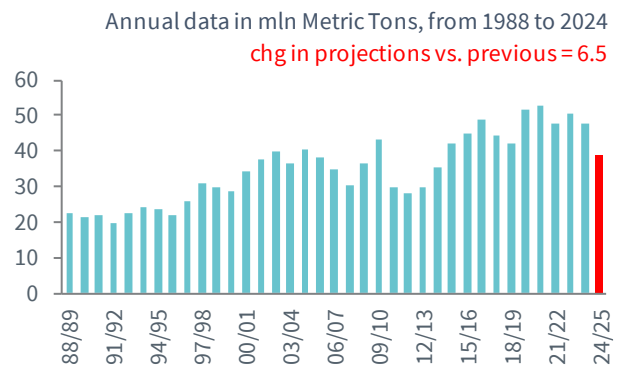
Soybean Oil - Ending Stocks



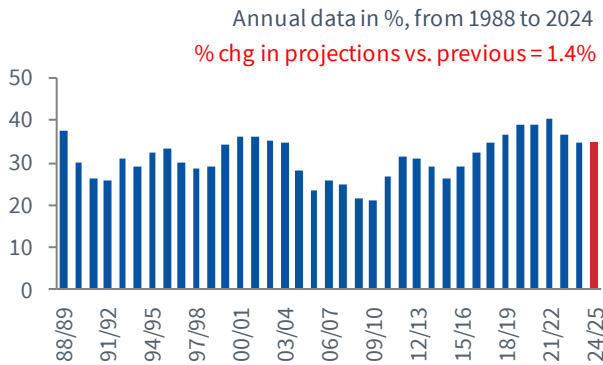
Sugar - Stock to Use



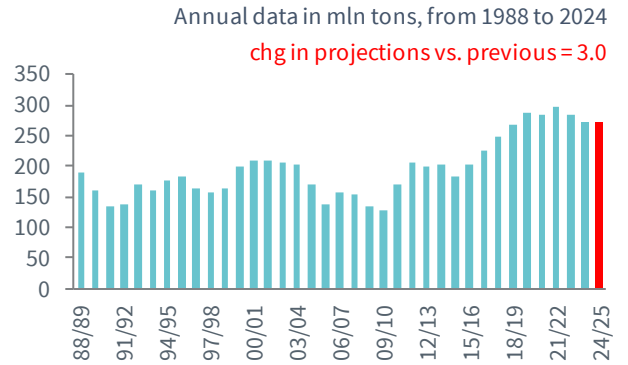
Sugar - Ending Stocks



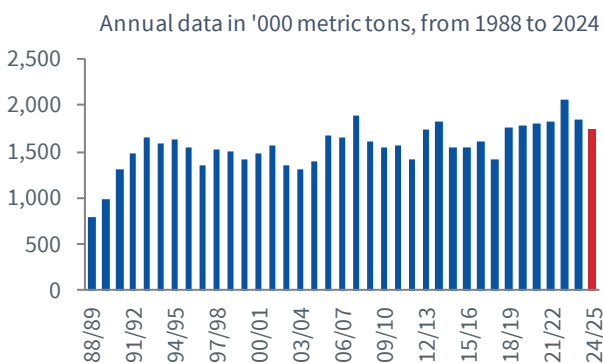
Wheat - Stock to Use



Wheat - Ending Stocks



Cocoa - Inventory

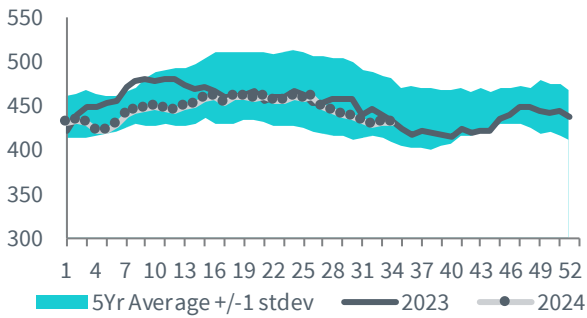


Source: USDA, Bloomberg, WisdomTree. Note: Ending stocks, inventories and stock to use data from the USDA are annual with monthly update of 2024/2025 estimates. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Energy

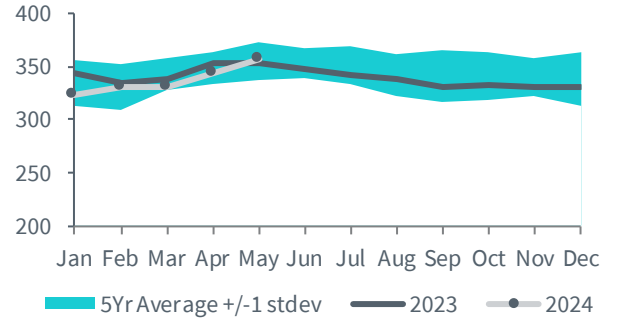
## US Oil Inventory

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



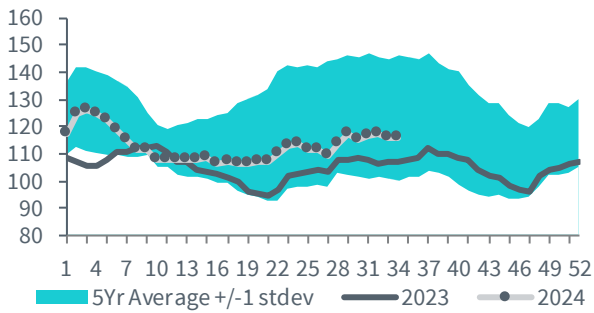
## OECD Europe Oil Industry Inventory

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



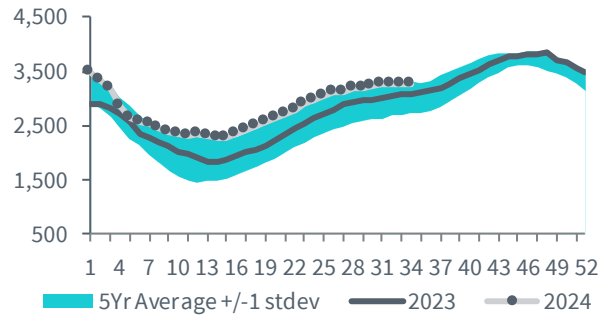
## ULS Diesel Inventory

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



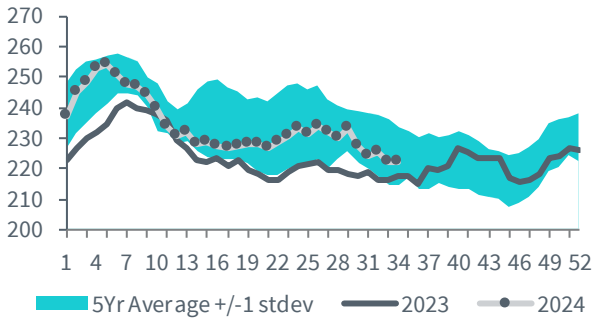
## Natural Gas Inventory

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



## Gasoline Inventory

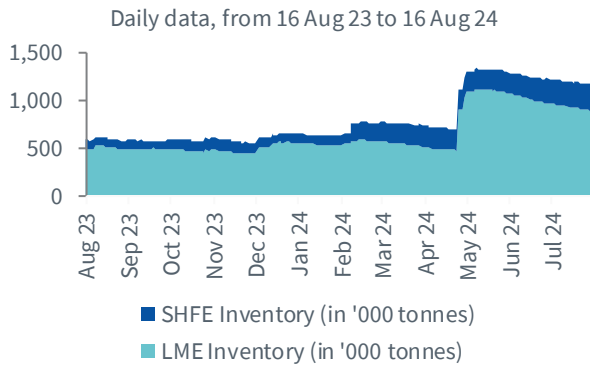
Weekly data in mln barrels, from Aug 19 to Aug 24



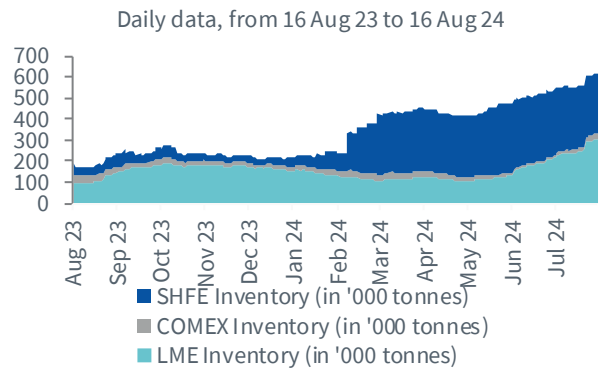
Source: Source: IEA / DOE, Bloomberg, WisdomTree. Note: "Oil - OECD Inventory" represents OECD industry stocks and is reported with a 3-month lag. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Industrial Metals

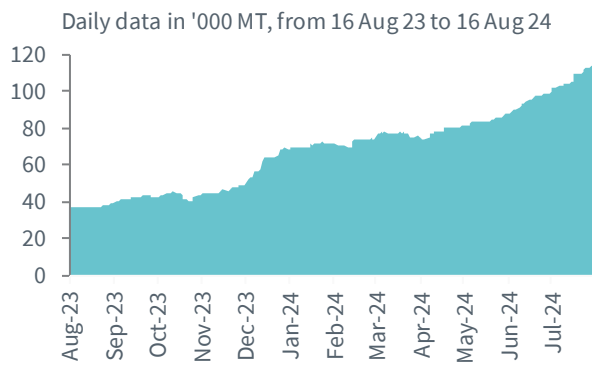
## Aluminum Inventory



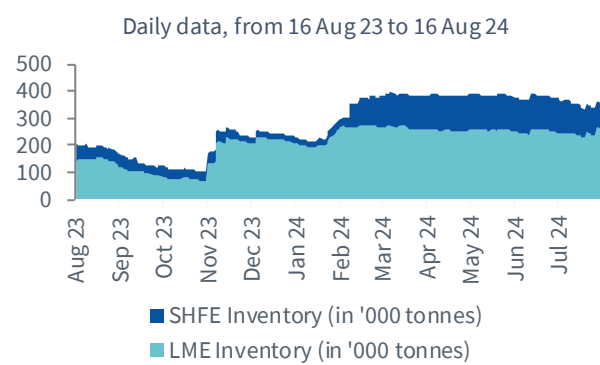
## Copper Inventory



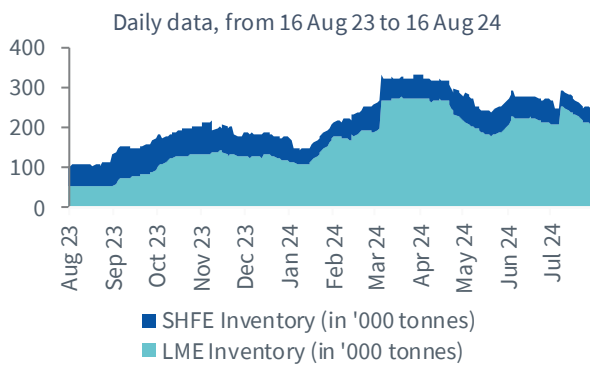
## Nickel Inventory



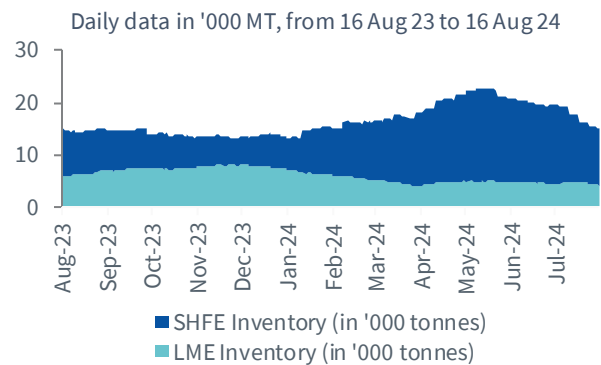
## Zinc Inventory



## Lead Inventory



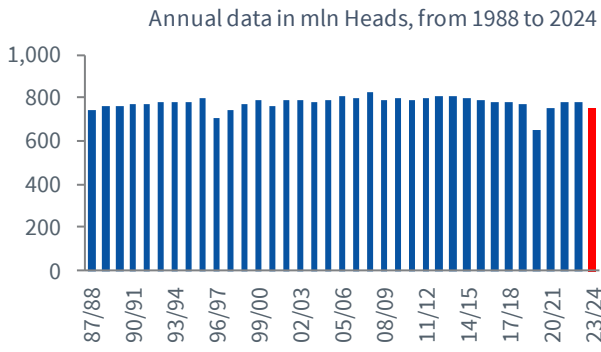
## Tin Inventory



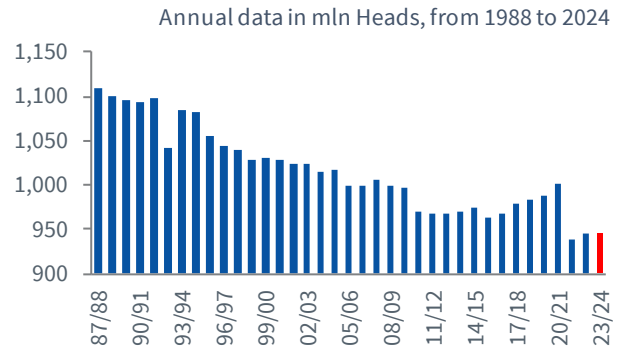
Source: Bloomberg, WisdomTree. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Livestock

## Lean Hogs Inventory



## Live Cattle Inventory



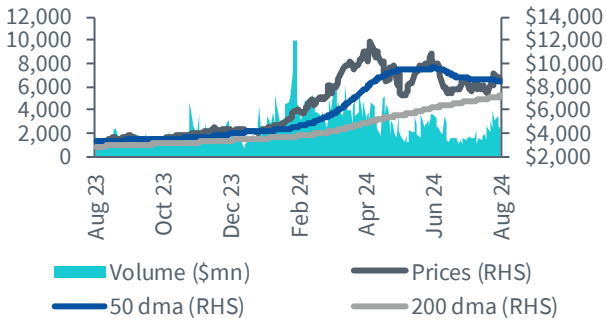
Source: USDA, Bloomberg, WisdomTree. Note: Ending stocks, inventories and stock to use data from the USDA are annual with monthly update of 2024/2025 estimates. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Moving Average and Volumes

# Agriculture

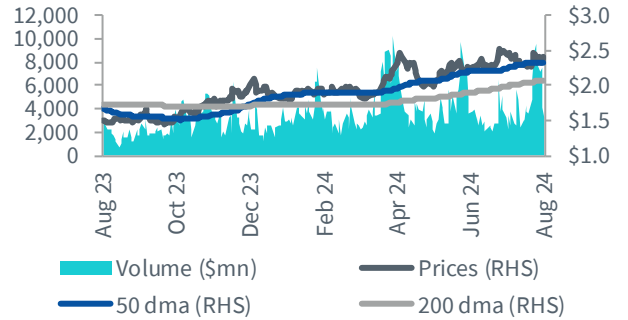
### Cocoa Front Month Futures Price

Daily data in USD/MT, from 16 Aug 23 to 16 Aug 24



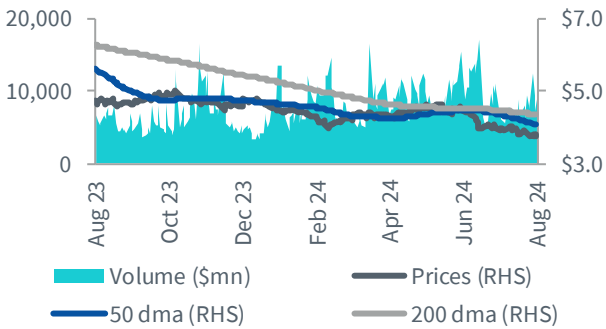
### Coffee Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 16 Aug 23 to 16 Aug 24



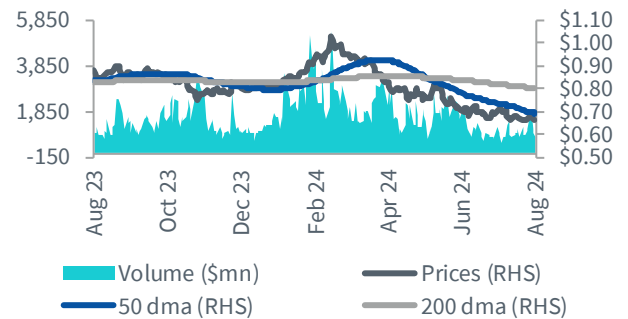
### Corn Front Month Futures Price

Daily data in USD/bu., from 16 Aug 23 to 16 Aug 24



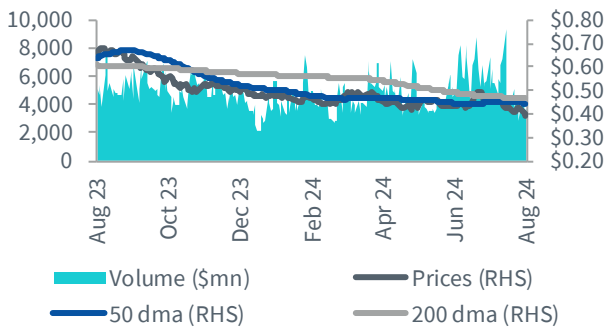
### Cotton Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 16 Aug 23 to 16 Aug 24



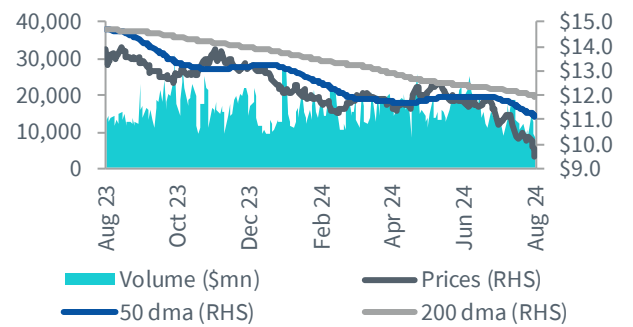
### Soybean Oil Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 16 Aug 23 to 16 Aug 24



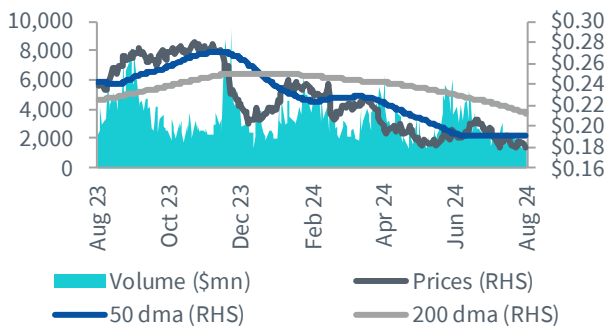
### Soybeans Front Month Futures Price

Daily data in USD/bu., from 16 Aug 23 to 16 Aug 24



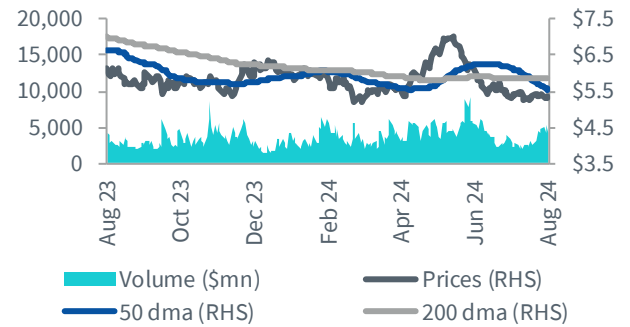
### Sugar Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 16 Aug 23 to 16 Aug 24



### Wheat Front Month Futures Price

Daily data in USD/bu., from 16 Aug 23 to 16 Aug 24

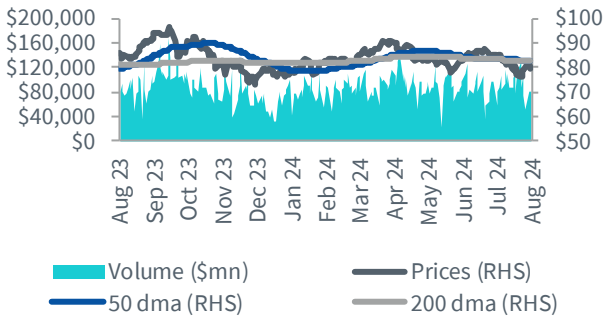


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Energy

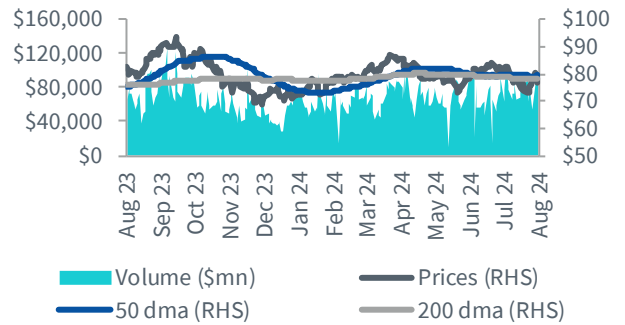
Brent Oil Front Month Futures Price

Daily data in USD/bbl., from 16 Aug 23 to 16 Aug 24



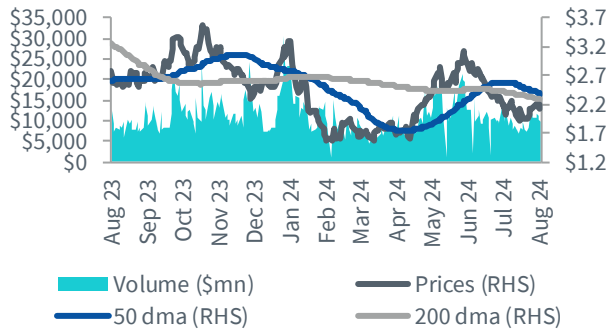
WTI Oil Front Month Futures Price

Daily data in USD/bbl., from 16 Aug 23 to 16 Aug 24



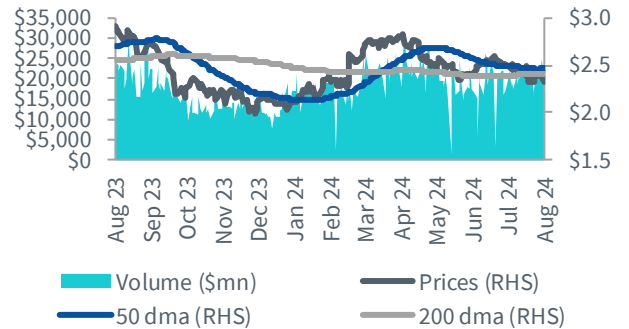
Natural Gas Front Month Futures Price

Daily data in USD/MMBtu, from 16 Aug 23 to 16 Aug 24



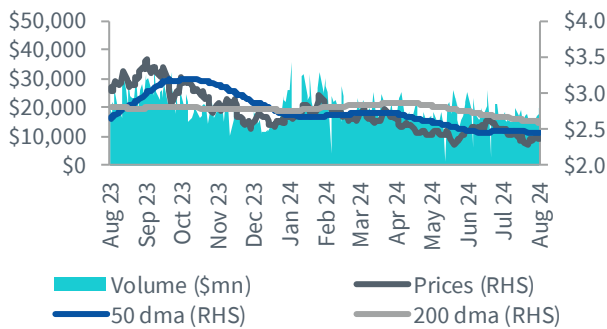
Gasoline Front Month Futures Price

Daily data in USD/gal., from 16 Aug 23 to 16 Aug 24



ULS Diesel Front Month Futures Price

Daily data in USD/gal., from 16 Aug 23 to 16 Aug 24

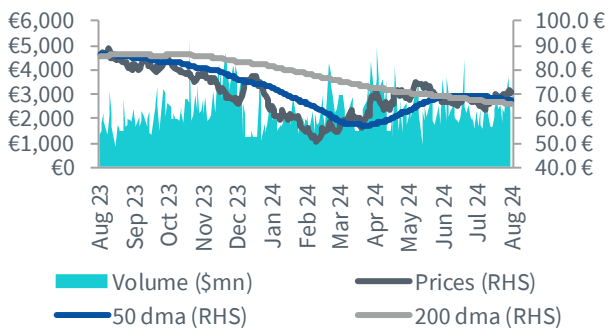


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Carbon

## Carbon Front Month Futures Price

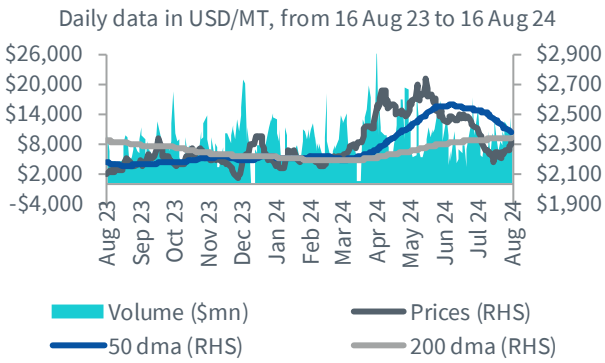
Daily data in EUR/MT, from 16 Aug 23 to 16 Aug 24



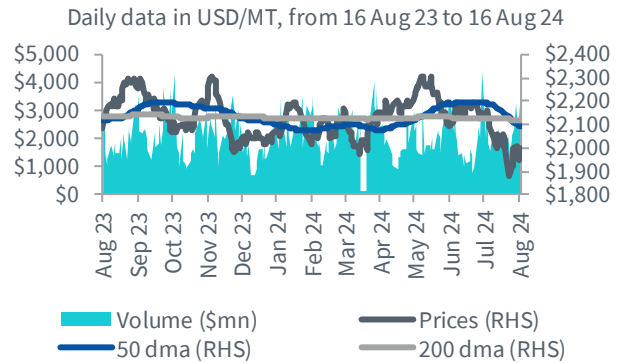
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Industrial Metals

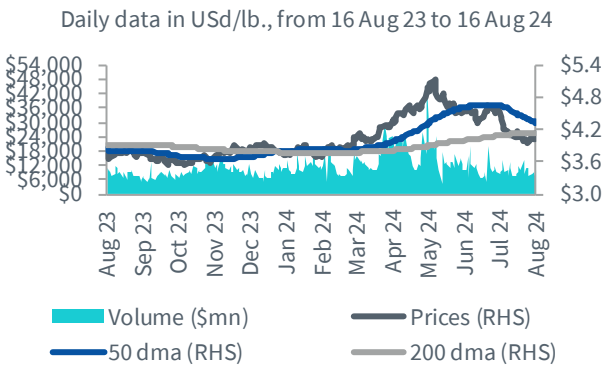
## Aluminum Front Month Futures Price



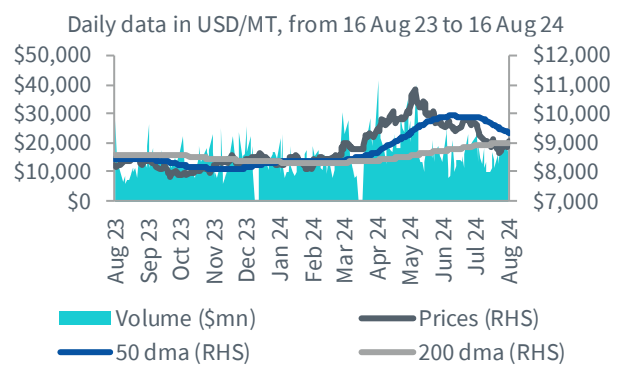
## Lead Front Month Futures Price



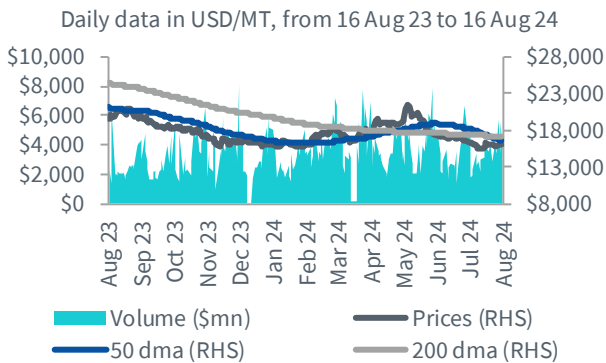
## Copper (COMEX) Front Month Futures Price



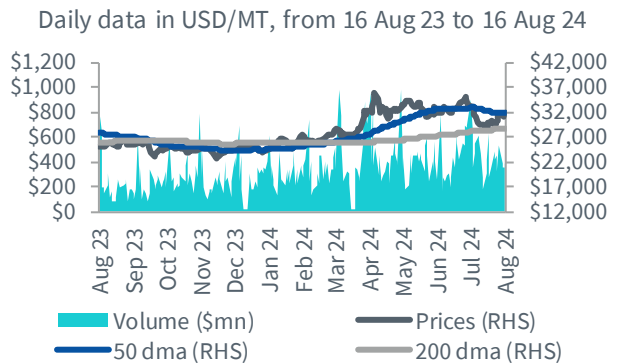
## Copper (LME) Front Month Futures Price



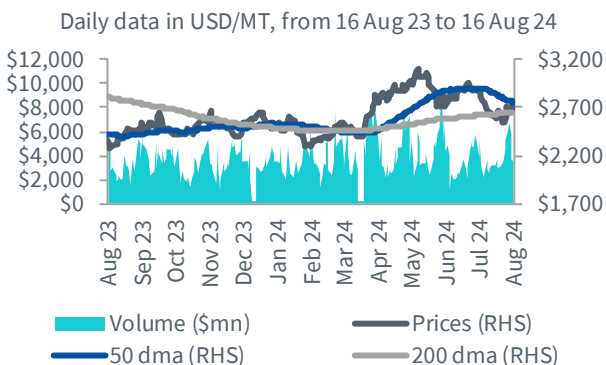
## Nickel Front Month Futures Price



## Tin Front Month Futures Price



## Zinc Front Month Futures Price

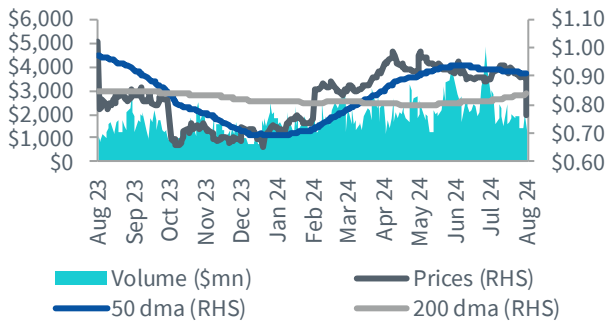


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Livestock

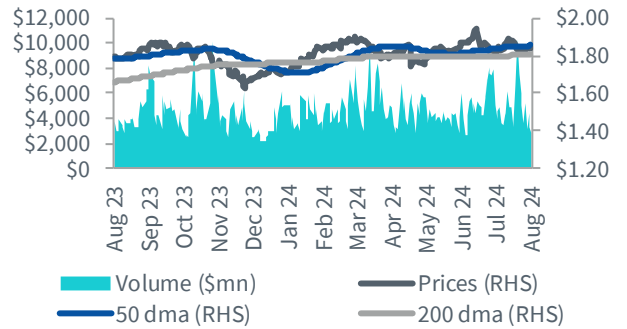
### Lean Hogs Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 16 Aug 23 to 16 Aug 24



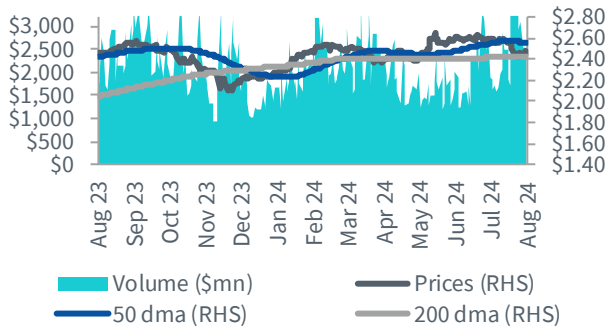
### Live Cattle Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 16 Aug 23 to 16 Aug 24



### Feeder Cattle Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 16 Aug 23 to 16 Aug 24

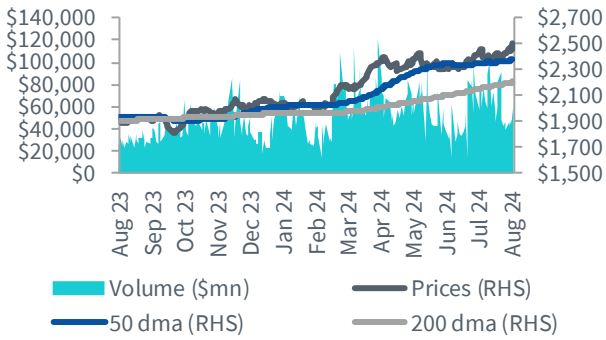


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Precious Metal

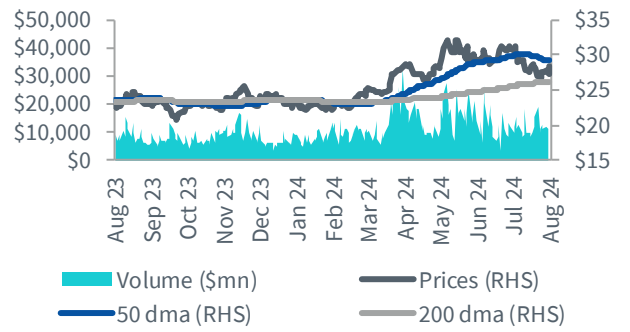
Gold Front Month Futures Price

Daily data in USD/t oz., from 16 Aug 23 to 16 Aug 24



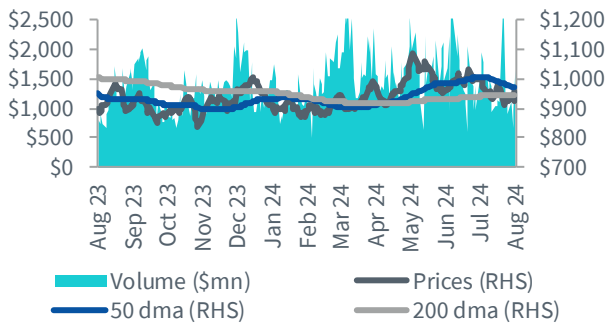
Silver Front Month Futures Price

Daily data in USD/t oz., from 16 Aug 23 to 16 Aug 24



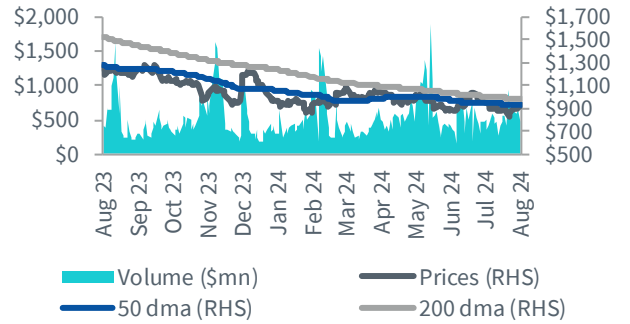
Platinum Front Month Futures Price

Daily data in USD/t oz., from 16 Aug 23 to 16 Aug 24



Palladium Front Month Futures Price

Daily data in USD/t oz., from 16 Aug 23 to 16 Aug 24

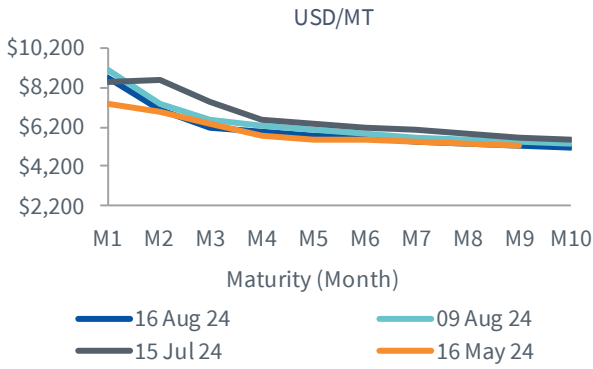


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

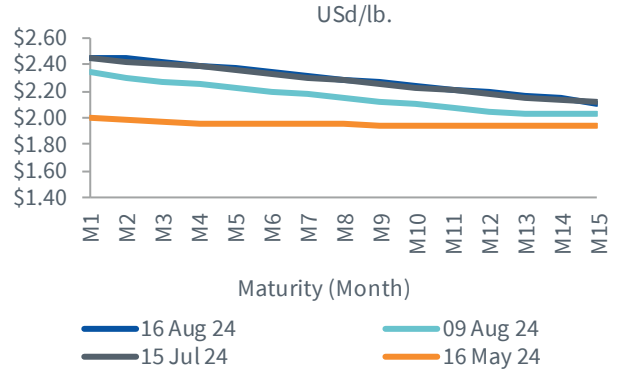
# Future Curves

# Agriculture

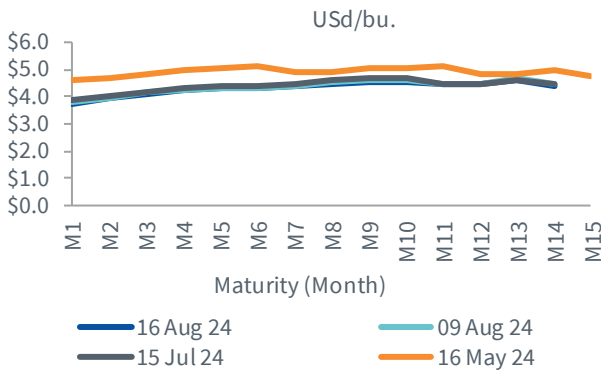
Cocoa Futures



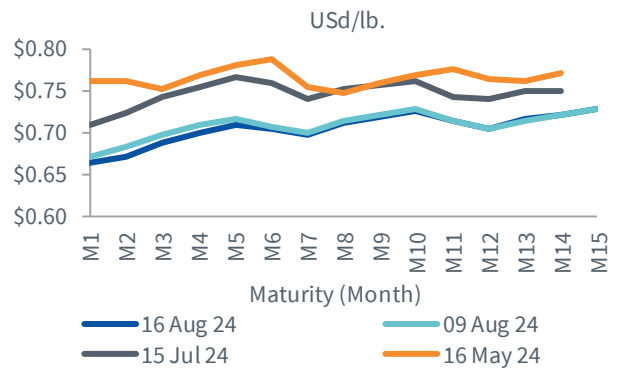
Coffee Futures



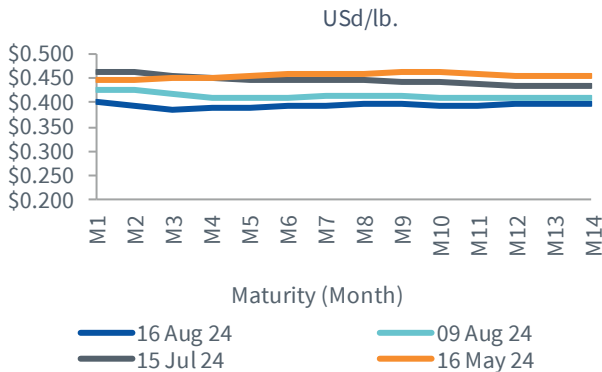
Corn Futures



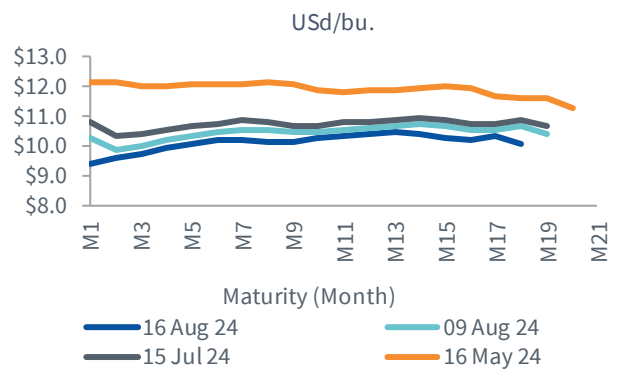
Cotton Futures



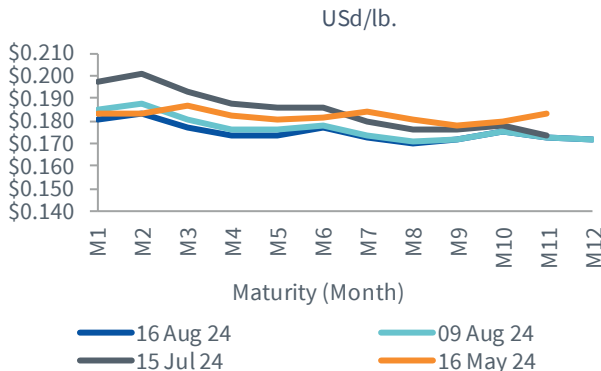
Soybean Oil Futures



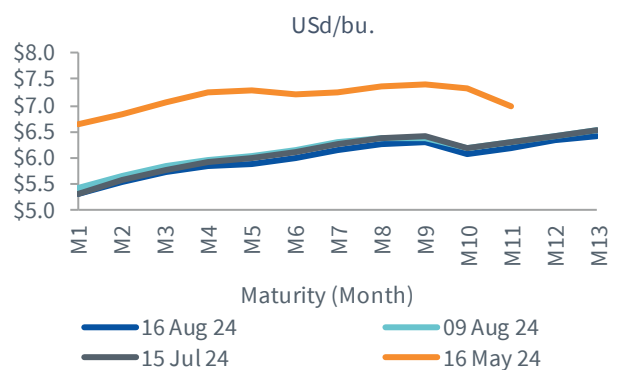
Soybeans Futures



Sugar Futures



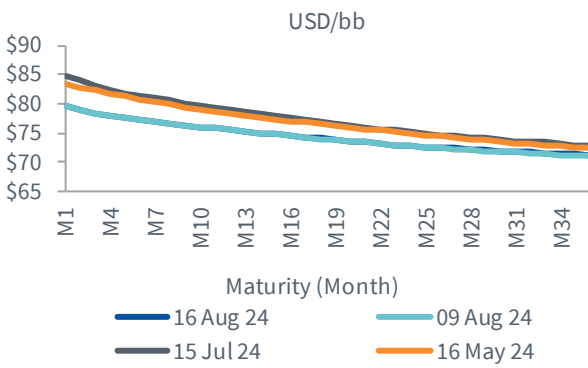
Wheat Futures



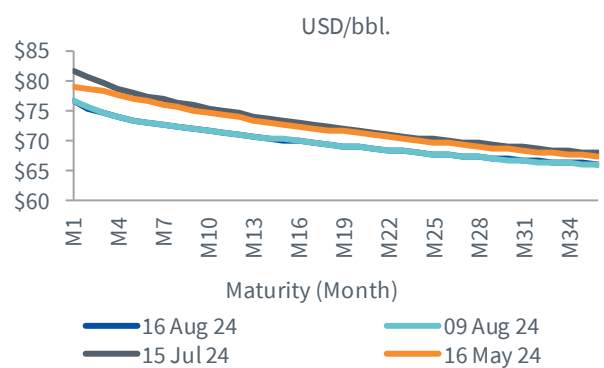
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Energy

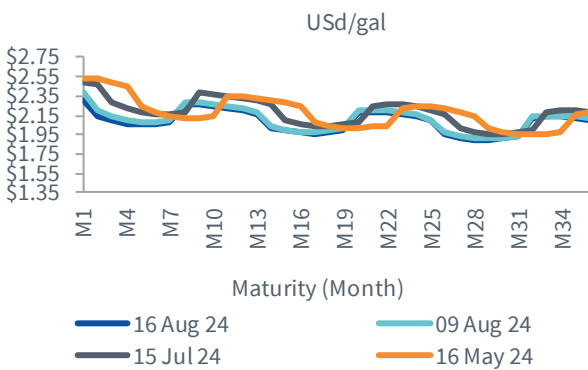
Brent Oil Futures



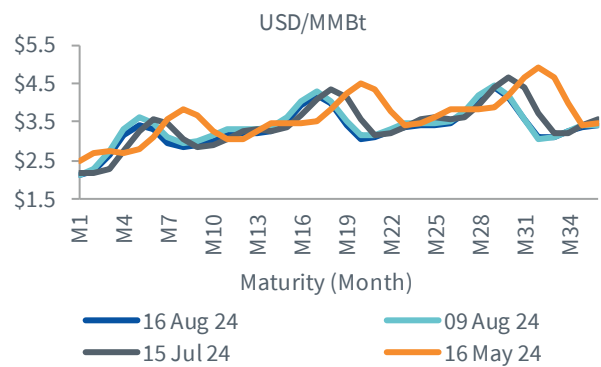
WTI Oil Futures



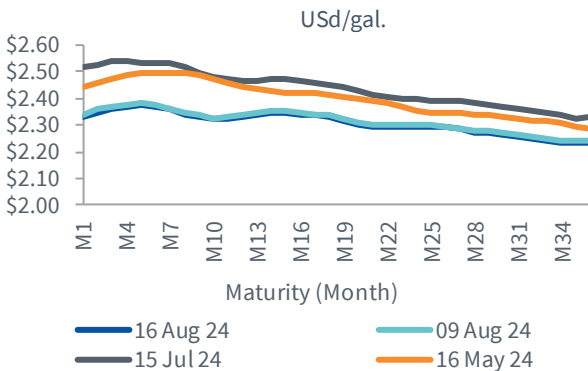
Gasoline Futures



Natural Gas Futures



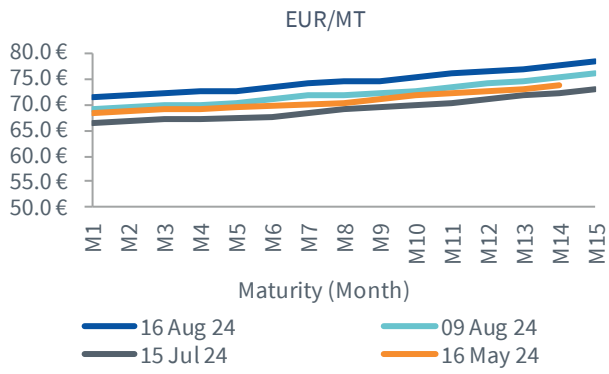
ULS Diesel Futures



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

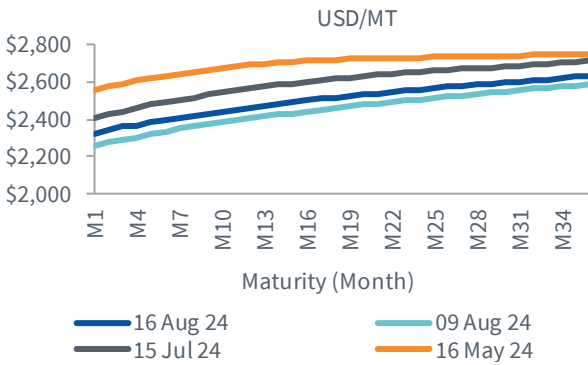
## Carbon Futures



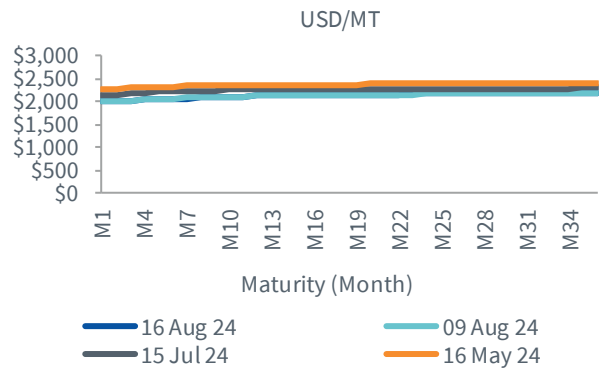
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Industrial Metals

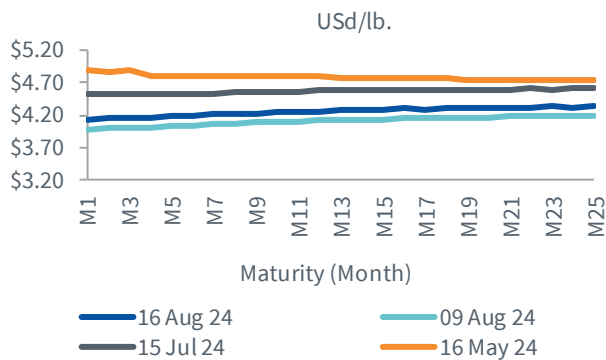
Aluminum Futures



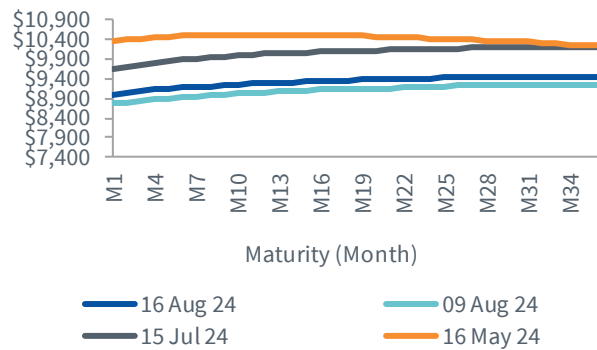
Lead Futures



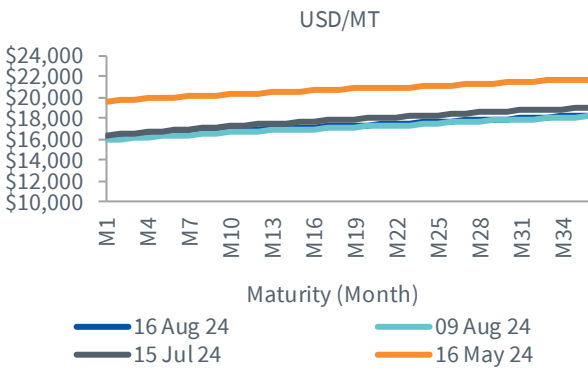
Copper (COMEX) Futures



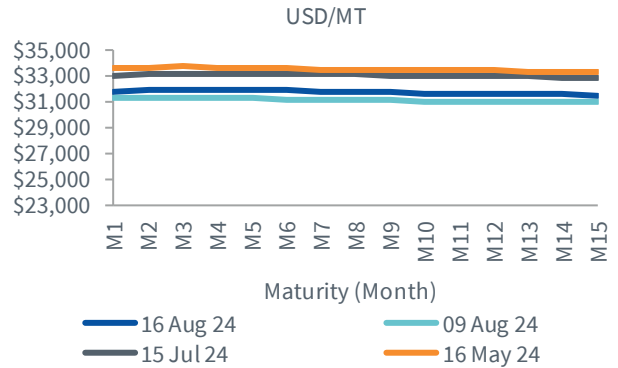
Copper (LME) Futures



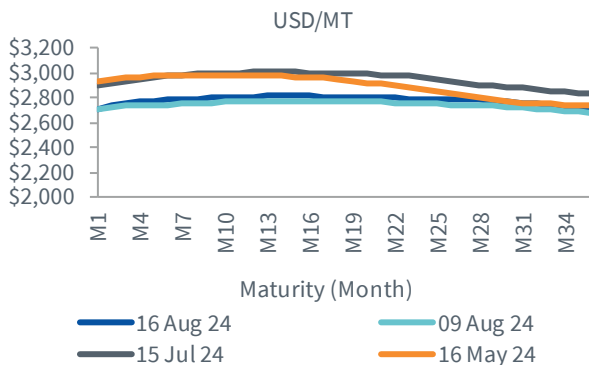
Nickel Futures



Tin Futures



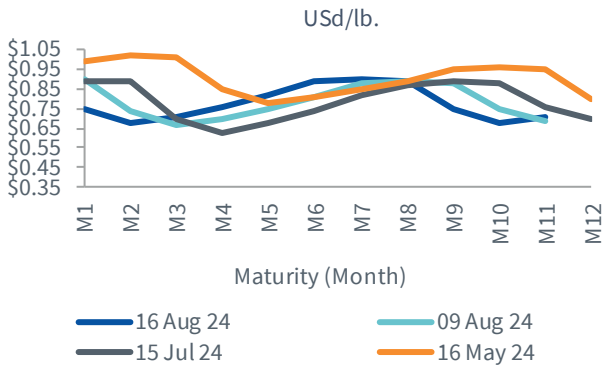
Zinc Futures



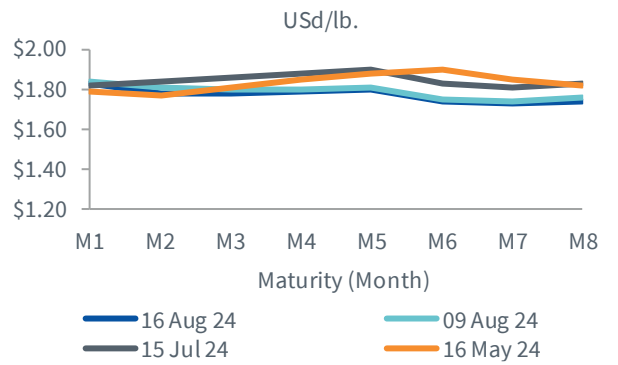
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Livestock

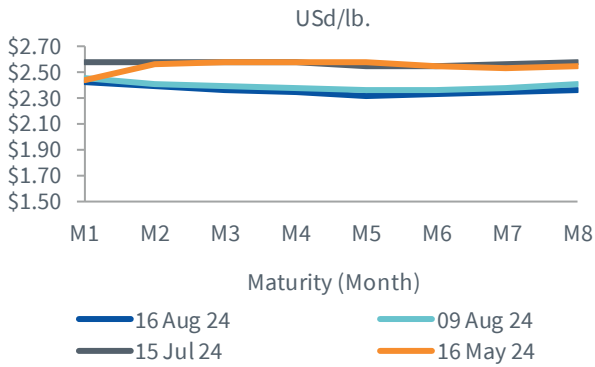
### Lean Hogs Futures



### Live Cattle Futures



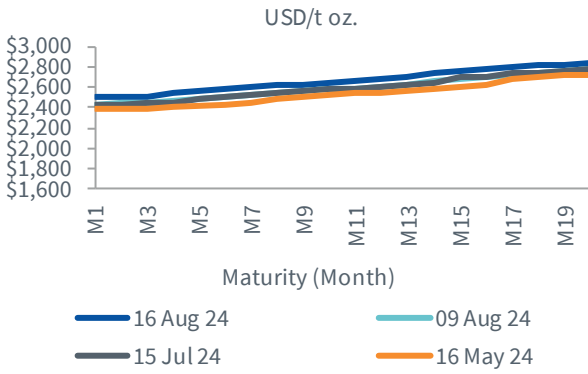
### Feeder Cattle Futures



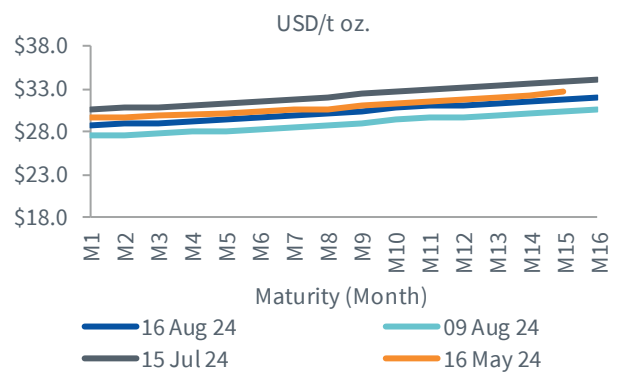
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Precious Metals

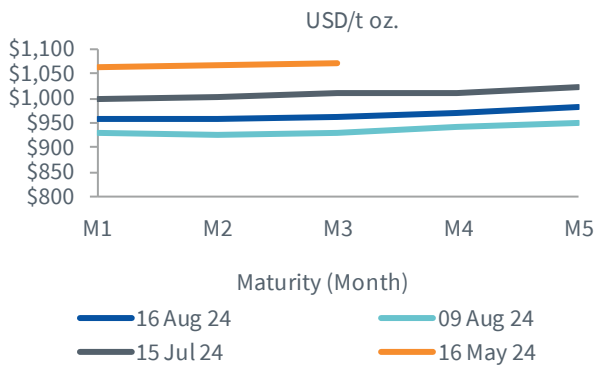
Gold Futures



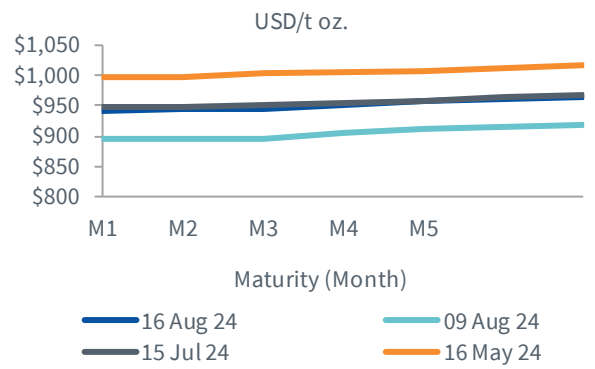
Silver Futures



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		
19-Aug-24	Chris Gannatti	<a href="#">2024 Superconvergence biorevolution series: Rise of the self-driving lab</a>
16-Aug-24	Mobeen Tahir	<a href="#">What's Hot: Have commodities hit peak bearishness? What happens next?</a>
15-Aug-24	Babel/ Schoutens	<a href="#">Recent trends in the CoCo bond market</a>
14-Aug-24	Blake Heimann	<a href="#">Where are the AI revenues? A look at mega cap tech sales multiples</a>
13-Aug-24	Jeremy Schwartz	<a href="#">The yen carry trade unwinds: What's next?</a>
09-Aug-24	Chris Gannatti	<a href="#">Professor Jeremy Siegel calls for bold action at the US Federal Reserve</a>
09-Aug-24	Nitesh Shah	<a href="#">Gold usually dips before making substantial gains in financial crises</a>
08-Aug-24	Nitesh Shah	<a href="#">China's big move in the energy transition and what it means for commodities</a>
08-Jul-24	Chris Gannatti	<a href="#">2024 Superconvergence biorevolution series: Journey to the mRNA vaccine &amp; beyond</a>
07-Jul-24	Gupta/ Zhu	<a href="#">Positioning across equities amidst the sell-off</a>
06-Jul-24	Tahir/Heimann/Silenskye	<a href="#">Positioning across commodities &amp; crypto amidst the sell-off</a>
06-Jul-24	Blake Heimann	<a href="#">Navigating the volatility of blockchain equity ETPs</a>
05-Jul-24	Research Team	<a href="#">What's Hot: A momentous week for Central Banks</a>

WisdomTree - Past Issues of Commodity Monthly Monitor		
Jun-Jul 2024	Research Team	<a href="#">Fading US exceptionalism weighs on commodities</a>
May-Jun 2024	Research Team	<a href="#">Early summer lull hits commodities</a>
Apr-May 2024	Research Team	<a href="#">The everything rally begins</a>
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>

The research notes are for qualified investors only.

Key Reports			
Current	Next release		
12-Aug-24	12-Sep-24	USDA	<a href="#">World Agricultural Supply and Demand Estimates</a>
06-Aug-24	10-Sep-24	EIA	<a href="#">Short-Term Energy Outlook</a>
12-Aug-24	10-Sep-24	OPEC	<a href="#">OPEC Oil Market Report</a>
13-Aug-24	12-Sep-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.