



Commodity Monthly Monitor

Brotos verdes en los mercados de materias primas

Del 19 de agosto al 19 de septiembre de 2024

Contents

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

Authors



Nitesh Shah

Head of Commodities & Macroeconomic Research, Europe



Aneeka Gupta

Director, Macroeconomic Research



Mobeen Tahir

Director, Macroeconomics & Thematic Research

Resumen

Tras un retroceso en agosto, las materias primas recuperaron su impulso en septiembre, con ganancias del 2 %, superando a la renta variable (+1,9 %) y a la renta fija (+1,7 %) el mes pasado. Sin embargo, el rendimiento no se distribuyó por igual: las materias primas agrícolas (+5,7 %) y los metales preciosos (+4 %) tiraron con fuerza, junto con los metales industriales (+2,9 %), mientras que la energía (-3,4 %) lastró el rendimiento. La Reserva Federal (Fed) optó por un recorte de tipos más audaz, y su presidente Powell trató de disipar la impresión de que se trataba de un recorte de tipos pesimista. Sin embargo, el mercado sigue esperando más recortes anticipados de los tipos de interés, mientras que los rendimientos a largo plazo se esfuerzan por descender con la misma rapidez y los umbrales de inflación aumentan.

Los metales preciosos fueron el segundo subsector de materias primas con mejor rendimiento. El oro volvió a subir hasta un nuevo récord de más de 2.600 dólares la onza troy tras el recorte de 50 puntos básicos de los tipos de interés por parte de la Reserva Federal. Según los Futuros de los Fondos de la Reserva Federal, los mercados esperan que los tipos de interés se recorten otros 75 puntos básicos de aquí a finales de año. Es probable que la subida del precio del oro persista en medio de unas mayores expectativas de recortes de tipos en EE. UU. Los datos de la Autoridad Aduanera suiza confirmaron que no hubo envíos a China y que los envíos a Hong Kong fueron mínimos. Casi nada de oro fue enviado a los EE. UU. Esto significa que el elevado nivel de precios del oro frena la demanda de oro físico. No obstante, en India, la importante reducción del impuesto a la importación de oro se tradujo en un aumento del 40 % de las exportaciones de oro a este país.

El paladio (+19,8 %) destacó entre los metales preciosos al registrar el mayor rendimiento. La confluencia de los anuncios de Rusia sobre las restricciones a la exportación de metales y los planes de reestructuración de Sibanye Stillwater han provocado un notable cambio en la confianza. Los especuladores se apresuraron a cubrir sus posiciones cortas, lo que provocó un brusco retroceso de los precios del paladio.

Volviendo nuestra atención a la energía, el sentimiento hacia los mercados energéticos se ha vuelto decididamente bajista, ya que la OPEP+ planea añadir barriles a un mercado

excedentario de petróleo. Además, los riesgos de una guerra comercial, una guerra de precios de la OPEP+ y el temor a un aterrizaje brusco han debilitado el ánimo de los inversores. La demanda china de petróleo ha agravado las preocupaciones, junto con el descenso de los márgenes de refino. Sin embargo, es importante recordar que la escalada de las tensiones en Oriente Medio está devolviendo una prima de riesgo al mercado del petróleo. Un mayor deterioro de la situación podría impulsar al alza los precios del petróleo. Los precios del petróleo siguen apoyados por el Gobierno estadounidense, que continúa reponiendo la Reserva Estratégica de Petróleo a precios inferiores a 80 dólares por barril. Tras la liberación de 180 millones de barriles de petróleo de las reservas principalmente en 2022, ya se han recomprado más de 50 millones de barriles, según el Departamento de Energía estadounidense.

La confianza de los chinos parece mejorar tras la decisión del Banco Popular de China de bajar la tasa repo inversa en 10 puntos básicos, junto con la posibilidad de otras medidas de apoyo al crecimiento económico. Los metales industriales se beneficiaron el mes pasado del repunte de los activos de riesgo, favorecidos por el inicio del ciclo de relajación de la Reserva Federal. Durante la próxima semana, está previsto que los Grupos de Estudio internacionales se reúnan para ofrecer sus perspectivas semestrales para los respectivos metales. Ya que la mayoría de los mercados siguen presentando un exceso de oferta en la coyuntura actual, la recuperación de los precios sigue siendo inestable.

Las materias primas agrícolas repuntaron con fuerza durante el mes anterior, ayudadas por un rally de cobertura de posiciones cortas. Las posibilidades de que este año se forme un patrón meteorológico de La Niña son cada vez más probables. Según la Administración Nacional Oceánica y Atmosférica (NOAA), es probable que La Niña aparezca entre septiembre y noviembre, con un 71 % de probabilidades, y se espera que persista entre enero y marzo de 2025. El considerable aumento del precio del café Robusta, que ha alcanzado la cifra récord de casi 5.500 dólares por tonelada, ha provocado efectos de sustitución que, a su vez, están haciendo subir el precio del café Arábica. También preocupa que la próxima cosecha de café en Brasil (el mayor productor y exportador mundial de granos arábica) pueda ser menor debido a la actual sequía.

Todos los datos, salvo que se indique lo contrario, proceden de Bloomberg, datos hasta el jueves 19 de septiembre de 2024.

Rendimiento

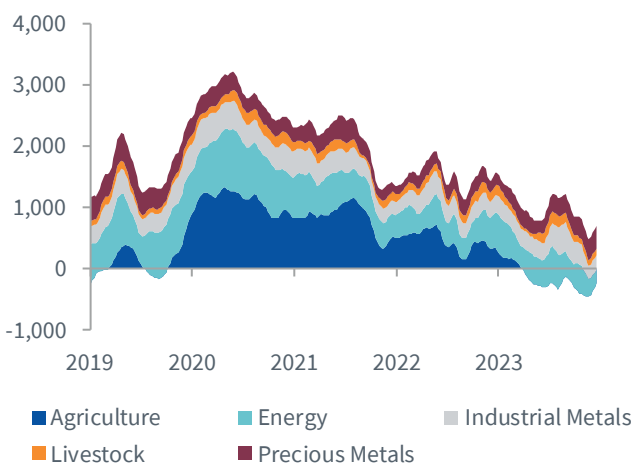
Performance*	- 1 Mth	- 6 Mth	- 12 Mth
All Commodities	2.1%	0.9%	-3.9%
Energy	-3.4%	-11.2%	-23.6%
Industrial Metals	2.9%	7.1%	9.5%
Precious Metals	4.0%	20.6%	33.3%
Agriculture	5.7%	-2.7%	-10.9%
MSCI World	1.9%	9.6%	25.7%
US Aggregate Bond	1.7%	6.4%	10.4%

*Índices Bloomberg TR para rentabilidades de cesta, datos hasta el jueves 19 de septiembre 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 y el paladio relucen entre los metales preciosos.** La subida récord del oro continuó el mes pasado, con los precios al contado superando los 2.600 dólares por onza troy tras el recorte de 50 puntos básicos de los tipos de interés por parte de la Reserva Federal. La confluencia de los anuncios de Rusia y los planes de restricción de Sibanye Stillwater han provocado un notable cambio en el sentimiento y el impulso del precio en el paladio.
- + **El repunte de los activos de riesgo impulsa a los metales industriales.** Los metales industriales han luchado en gran medida contra el retraso de los recortes de los tipos de interés y la percepción de que la oferta podría ser abundante a corto plazo, dado el debilitamiento de las perspectivas de la demanda. En el último mes, el alivio en ambos frentes ayudó a levantar el sector.
- + **La energía fue el único sector de materias primas que registró una rentabilidad negativa el mes pasado.** En un mes por lo demás bueno para las materias primas, en el que tanto las cíclicas como las defensivas se vieron impulsadas por las expectativas de recortes de los tipos de interés por parte de la Reserva Federal, los mercados del petróleo siguen recelosos ante la ralentización de la demanda.
- + **Las materias primas agrícolas repuntan con fuerza, respaldadas por un rally de cobertura de posiciones cortas.** La soja, el trigo, el café, el azúcar, el aceite de soja, el cacao, los cerdos magros y el ganado de engorde vieron una notable reducción de las posiciones cortas. Las posibilidades de que este año se forme un patrón meteorológico de La Niña son cada vez más probables. Según la Administración Nacional Oceánica y Atmosférica (NOAA), es probable que La Niña aparezca entre septiembre y noviembre, con un 71 % de probabilidades, y se espera que persista entre enero y marzo de 2025.

Matriz mensual de materias primas¹

Commodity	Current Price ²	Returns (-1 Mth)	Price vs 200 days MA	Inventories ³ (- 3 Mths)	Positioning ⁴ (- 1 Mth)	Roll Yield ⁵	19 Sep Score	16 Aug Score
WTI Oil	72.0	-3.3%	-7.4%	-8.7%	-28.4%	1.1%	2	0
Brent Oil	74.9	-3.6%	-8.6%	7.9%	-118%	1.2%	(2)	(2)
Natural Gas	2.35	5.1%	5.5%	13.1%	-7%	-9.5%	(4)	(2)
Gasoline	2.06	-9.0%	-14.3%	-4.2%	4%	1.6%	0	4
ULS Diesel	2.17	-4.0%	-14.2%	3.9%	4%	-0.5%	(1)	(4)
Carbon	62.3	-13.7%	-5.2%	-	-	-0.3%	0	(1)
Wheat	5.66	7.1%	-2.4%	0.0%	59%	-3.3%	1	(2)
Corn	4.06	7.3%	-4.9%	0.2%	74%	-4.4%	1	(1)
Soybeans	10.1	6.0%	-12.1%	5.3%	23%	-1.7%	(1)	(2)
Sugar	0.22	21.7%	7.3%	-	324%	-0.5%	1	(2)
Cotton	0.72	5.3%	-9.5%	-7.4%	-14%	-2.0%	(1)	(2)
Coffee	2.62	6.4%	21.3%	-	380%	0.8%	1	1
Soybean Oil	0.42	3.2%	-7.6%	1.3%	77%	2.0%	2	0
Cocoa	7,750	-15.5%	-1.2%	-	13%	25.0%	3	(1)
Aluminium	2,545	5.4%	7.5%	-15.0%	17%	0.6%	4	(1)
Copper (COMEX)	4.29	2.9%	2.3%	344.9%	24%	-0.2%	0	(3)
Copper (LME)	9,429	3.1%	3.6%	92.1%	3%	-0.5%	(2)	(4)
Zinc	2,913	6.6%	8.6%	-9.1%	53%	-0.4%	1	(2)
Nickel	16,175	-1.4%	-5.6%	38.4%	33%	-0.6%	(1)	(3)
Lead	2,055	3.0%	-2.1%	-12.8%	-11%	-0.7%	(1)	(1)
Tin	31,724	-2.2%	6.8%	-31.7%	-4%	-0.2%	(1)	0
Gold	2,588	3.4%	14.1%	-	2%	-0.1%	1	(3)
Silver	31.1	6.3%	15.6%	-	-4%	-0.1%	(1)	(4)
Platinum	994	3.7%	4.4%	-	-10%	0.0%	(4)	(1)
Palladium	1,100	19.8%	12.5%	-	10%	0.3%	3	(4)
Live Cattle	1.80	-1.5%	-0.8%	-	-9%	-0.6%	(3)	(1)
Lean Hogs	0.82	7.1%	-3.3%	-	224%	10.7%	0	0
Feeder Cattle	2.45	1.2%	0.0%	-	369%	0.6%	0	0

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

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

Rojo = lo opuesto. Negro = neutral.

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

² Todos los precios son precios de futuros a jueves 19 de septiembre de 2024. Las rentabilidades sectoriales amplias están basadas en la familia del Bloomberg Commodity Index.

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

⁴ Futuros CFTC y posicionamiento neto LME COTR a 17 de septiembre de 2024 en porcentaje respecto al mes anterior.

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

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

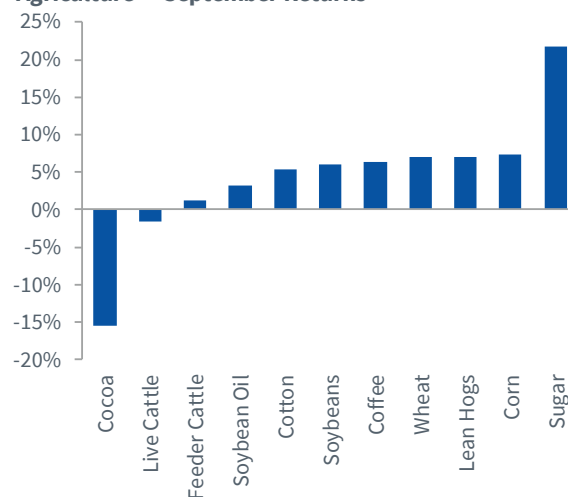
Perspectivas del sector

Agricultura

- + El azúcar registró el mejor rendimiento entre las materias primas agrícolas. Se espera que la cosecha de caña de azúcar en Brasil sea ligeramente superior a la del año anterior. La autoridad agrícola brasileña, la Conab, prevé 698,8 millones de toneladas, casi 4 millones más que la previsión anterior. Sin embargo, es poco probable que esto se traduzca en una mayor producción de azúcar. Según la Conab, es incluso probable que esta cifra sea ligeramente inferior a la prevista anteriormente de 46 millones de toneladas. El bajo nivel de precios del azúcar en bruto desempeña aquí un papel importante, haciendo más atractiva para las azucareras la producción de etanol a partir de la caña de azúcar. El estado de Sao Paulo, que forma parte de la región Centro-Sur de Brasil, se ha enfrentado este verano a un número récord de incendios debido a la baja humedad y a una ola de calor abrasador. Los incendios afectaron a la caña que estaba brotando, dañando las raíces. Es probable que los productores tengan que replantar o enfrentarse a una cosecha menor en la próxima temporada.
- + El maíz subió un 7,3 % el mes pasado. Las perspectivas del Consejo Internacional de Cereales (CIC) contribuyen al impulso alcista. El IGC aumentó en 1 millón su previsión de demanda de maíz para la campaña 2024/25, hasta 1.230 millones de toneladas, un nivel récord. Al mismo tiempo, la previsión de cosecha se redujo ligeramente a 1.224 millones de toneladas debido a una menor cosecha en la UE. Debido al déficit previsto de 6 millones de toneladas, se espera que las existencias mundiales de maíz al final de la campaña se reduzcan a 275,5 millones de toneladas. Esto supondría 1,7 millones de toneladas menos que la previsión anterior.
- + Los precios del café arábica, a 270 céntimos la libra, alcanzaron su nivel más alto en 13 años. La preocupación por la escasez de oferta explica el buen comportamiento del café arábica. El considerable aumento del precio del café Robusta, que ha alcanzado la cifra récord de casi 5.500 dólares por tonelada, ha provocado efectos de sustitución que, a su vez, están haciendo subir el precio del café Arábica. Además, preocupa que la próxima cosecha de café en Brasil (el mayor productor y exportador mundial de granos arábica) pueda ser menor debido a la actual sequía. Para Europa, el reglamento EUDR de la Unión Europea (UE), que entra en vigor a finales de diciembre, complica aún más las cosas. Esto se debe a que los importadores de café tendrán que demostrar que el café importado en la UE procede de zonas no deforestadas después del 31 de diciembre de 2020. Esto podría restringir aún más la oferta disponible de café, al menos en Europa, ya que la obtención de la prueba podría ser todo un reto.

- + El trigo repuntó un 7,1 % el mes pasado. El Consejo Internacional de Cereales (CIC) prevé una producción mundial de trigo de 798 millones de toneladas en 2024/25, alrededor de un millón de toneladas menos que la previsión anterior. La UE desempeñó un papel importante en la rebaja de las previsiones, ya que este año en la UE se cosecharon 2 millones de toneladas de trigo menos de lo previsto. En cambio, la previsión de cosecha para Australia se incrementó en 2 millones de toneladas. Con todo, se prevé que el consumo mundial se mantenga sin cambios en 803 millones de toneladas. En consecuencia, se prevé que el mercado del trigo registre un ligero déficit de 5 millones de toneladas, que se reflejará en un descenso de las existencias finales mundiales hasta 267 millones de toneladas.

Agriculture — September Returns*

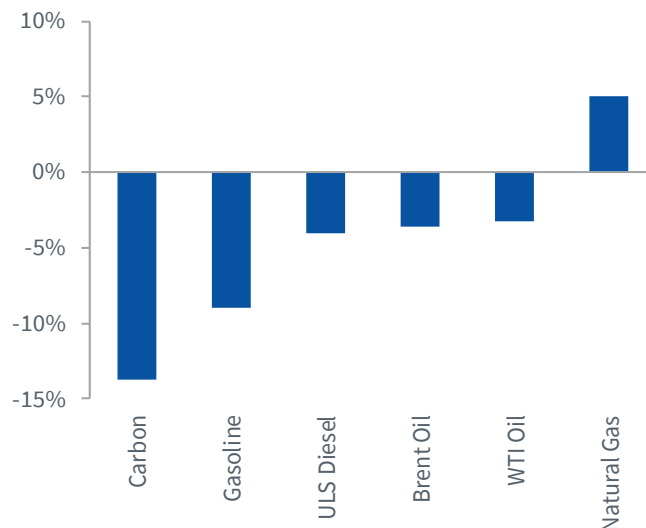


Fuente: *Bloomberg*. *Las rentabilidades de septiembre se refieren a las rentabilidades del 19 de agosto de 2024 al 19 de septiembre de 2024. El comentario de rendimiento se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.

Energía

- + Según el Informe sobre el Mercado del Petróleo de septiembre de la Agencia Internacional de la Energía, el crecimiento de la demanda mundial de petróleo se está ralentizando considerablemente. Para el primer semestre de 2024, se ha registrado un crecimiento de solo 800 kb/d interanual, el más bajo desde el año 2020. El principal factor impulsor de esta desaceleración es la ralentización económica de China, cuyo consumo de petróleo se contrajo en julio por cuarto mes consecutivo en 280 kb/d. Se prevé que la demanda china crezca solo 180 kb/d en el año 2024 debido a una desaceleración económica generalizada y al cambio hacia combustibles alternativos, impulsado por el aumento de las ventas de vehículos eléctricos y la expansión de las redes ferroviarias de alta velocidad. Se prevé que la demanda mundial experimente un modesto crecimiento, alcanzando casi 103 mb/d en 2024, con nuevos aumentos de 950 kb/d previstos en el año 2025.
- + Por el lado de la oferta, la producción mundial aumentó 80 kb/d hasta 103,5 mb/d en agosto, a pesar de las interrupciones en Libia y el mantenimiento en Noruega y Kazajstán, ya que estas se vieron compensadas por la mayor producción de Guyana y Brasil. Se prevé que la producción no OPEP+ aumente en 1,5 mb/d este año y el próximo, mientras que la oferta OPEP+ podría caer en 810 kb/d en el año 2024, aunque podría volver a aumentar en 540 kb/d si persisten los recortes voluntarios. En respuesta a la caída de los precios del petróleo, la OPEP+, liderada por Arabia Saudí, ha retrasado la anulación de los recortes voluntarios de producción, ganando tiempo para reevaluar las perspectivas de la demanda y gestionar el posible exceso de oferta. Sin embargo, dado que la producción de los países no pertenecientes a la OPEP+ aumenta más rápidamente que la demanda, la OPEP+ podría enfrentarse a un excedente significativo incluso si se mantienen los recortes actuales.
- + El gas natural estadounidense (Henry Hub) se desmarcó de la tendencia energética y subió un 7,3 %. Las subidas de precios se debieron al aumento de la demanda estacional, las exportaciones récord de gas natural licuado (GNL) y el creciente uso del gas natural en el transporte por parte de China. A pesar de la producción récord de EE. UU., se espera que la generación de energía y la demanda de la industria tensen el mercado. Aunque los inventarios están ligeramente por encima de la media, los posibles trastornos provocados por las tormentas de la costa del Golfo y el aumento de las exportaciones podrían agotar rápidamente las existencias, creando un viento de cola adicional para los precios.

Energy — September Returns*



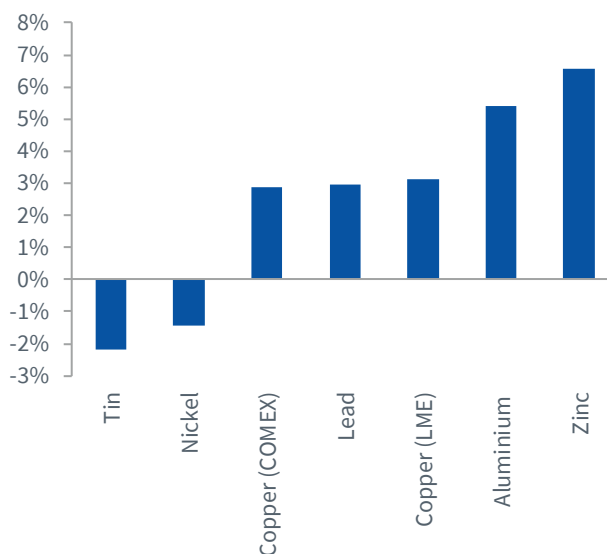
Fuente: *Bloomberg*. *Las rentabilidades de septiembre se refieren a las rentabilidades del 19 de agosto de 2024 al 19 de septiembre de 2024. El comentario de rendimiento se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

Metales industriales

- + Los metales industriales subieron un 2,9 % el mes pasado. El sector ha subido un 7,1 % en los últimos seis meses y un 9,5 % en los últimos 12 meses.
- + Aunque los metales industriales, al igual que la renta variable, subieron el mes pasado, no evitaron las ventas masivas de activos de riesgo a principios de septiembre. Al igual que el mes anterior, los activos de riesgo se mostraron nerviosos a principios de mes ante la preocupación por el deterioro de los datos económicos. No obstante, la atención se centró rápidamente en la acomodación monetaria que se espera de la Reserva Federal en forma de su primer recorte de los tipos de interés en cuatro años. Al recuperarse los mercados de renta variable, también lo hicieron los metales industriales. Creemos que el recorte de 50 puntos básicos de la Fed podría impulsar positivamente el sentimiento de los metales industriales.
- + El precio de cobre COMEX subió un 3,4 %, mientras que el LME subió un 2,9 % el mes pasado. El índice Caixin de gerentes de compras (PMI) del sector manufacturero general de China subió a 50,4 en agosto, una lectura ligeramente expansiva, frente a una lectura contractiva de 49,8 en julio. Esto se complementó con una disminución del inventario de cobre en la SHFE, lo que indica que el metal podría no estar tan bien abastecido a corto plazo como los mercados venían anticipando desde junio. Fue precisamente este cambio de actitud el que provocó un fuerte repunte del cobre, creando un pico de precios en torno a mayo. En ese momento, el posicionamiento especulativo neto en los futuros del cobre, una medida del sentimiento de los inversores en los mercados de futuros, aumentó cerca de 2 desviaciones estándar por encima de la media de cinco años para COMEX y más de 2 desviaciones estándar por encima de la media de cinco años para LME. Actualmente, los precios del cobre se sitúan muy por debajo de los máximos alcanzados en mayo, lo que implica que el sentimiento de los inversores podría impulsar nuevas subidas.
- + El aluminio subió un 5,4 % el mes pasado. Mientras que el inventario de aluminio en la SHFE aumentó ligeramente, el de la LME continuó su descenso constante, iniciado en mayo. El posicionamiento especulativo neto en aluminio aumentó durante el mes, pero sigue estando en torno a una desviación típica por debajo de la media quinquenal. Las expectativas de recorte de tipos parecen haber ayudado al aluminio a desafiar cualquier viento en contra que pudiera haber surgido del aumento de la producción de aluminio en China. El aumento de las operaciones de las fundiciones en China, especialmente en la provincia de Yunan, donde la abundante energía hidroeléctrica contribuyó a incrementar las operaciones, hizo que el aluminio chino experimentara un crecimiento anual del 2,5 % en agosto (según la Oficina Nacional de Estadística). En las próximas semanas y meses, será interesante ver si el viento de cola macroeconómico para el aluminio seguirá superando el impacto de este aumento de la oferta.

- + El zinc también fue uno de los grandes ganadores del mes pasado, con ganancias del 6,6 %. Al igual que el aluminio, el zinc parece haber desafiado las presiones de sus fundamentales el mes pasado. Según The International Lead and Zinc Study Group (ILZSG), el mercado mundial de zinc refinado registró un excedente de 228.000 toneladas en el primer semestre de 2024. ILZSG citó la debilidad de la construcción en China, ya que alrededor de la mitad de toda la demanda de zinc procede del sector de la construcción.

Industrial Metals — September Returns*

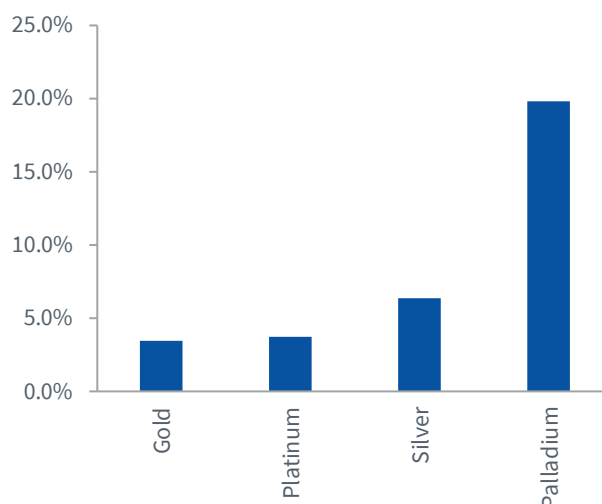


Fuente: *Bloomberg*. *Las rentabilidades de septiembre se refieren a las rentabilidades del 19 de agosto de 2024 al 19 de septiembre de 2024. El comentario de rendimiento se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

Metales preciosos

- + La subida récord del oro continuó el mes pasado, con los precios al contado superando los 2.600 dólares por onza troy tras el recorte de 50 puntos básicos de los tipos de interés por parte de la Reserva Federal. A pesar de que el presidente de la Fed, Powell, reiteró en la rueda de prensa que un recorte de tipos de este tipo debería considerarse la excepción y no la regla, el mercado no parece convencido. Los Futuros de los Fondos de la Fed apuntan a nuevos recortes de los tipos de interés de 75 puntos básicos de aquí a finales de año. En medio de las crecientes expectativas de una mayor relajación monetaria, el oro debería seguir subiendo. A pesar del movimiento asimétrico de la curva del Tesoro estadounidense, con el tramo corto bajando (oro positivo), pero el largo subiendo (oro negativo). Esto se debe principalmente a la caída de los tipos reales a 10 años, que siguen siendo el principal motor del precio del oro.
- + El paladio ha alcanzado su nivel más alto este año, superando la marca de los 1.100 dólares por onza troy. Un importante detonante de la subida de precios fueron los comentarios del presidente ruso Putin sobre posibles restricciones a la exportación de determinados metales en represalia por las sanciones occidentales. Aunque el paladio no se mencionaba explícitamente en la lista de metales, sí lo hacía el níquel. Como el paladio es un subproducto del níquel, se vería indirectamente afectado si Rusia redujera su producción de este metal. Con más del 40 % del suministro mundial de minas, Rusia es el principal productor de paladio, seguido de Sudáfrica. Por eso, una reducción de la oferta rusa provocaría rápidamente una escasez en el mercado del paladio. El segundo factor detrás de la subida del precio del paladio se debió a los planes de Sibanye Stillwater de reducir la producción en unas 200.000 onzas de aquí al año 2025 en sus operaciones estadounidenses, que representan entre el 7 y el 8 % de la oferta mundial de paladio. Esta reducción es significativa en un mercado que ya se enfrentaba a un déficit de oferta. Los esfuerzos de reestructuración de Sibanye para hacer más rentables sus operaciones de paladio, junto con la reducción de costes y el cierre de minas, se suman a los riesgos de una menor oferta. Históricamente, los precios del paladio han sido sensibles a las interrupciones del suministro, lo que podría servir de importante catalizador, especialmente ante los problemas de suministro procedentes de Rusia.
- + En cambio, el platino cayó por debajo de los 1.000 dólares la onza troy el mes pasado, en parte debido a las notables salidas de fondos cotizados (ETF) durante la semana anterior. Bloomberg informó de que las participaciones de ETFs de platino han caído en más de 120.000 onzas desde el 11 de septiembre de 2024.

Precious Metals – September Returns*



Fuente: *Bloomberg*. *Las rentabilidades de septiembre se refieren a las rentabilidades del 19 de agosto de 2024 al 19 de septiembre 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.**

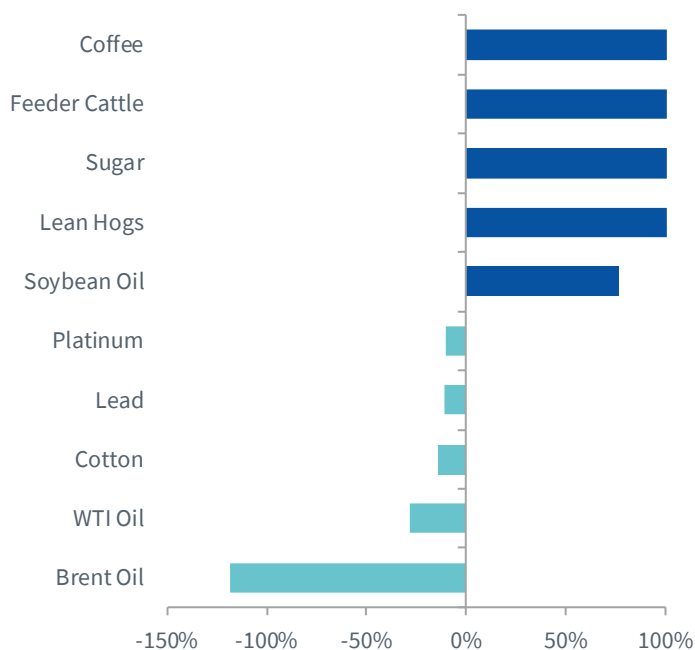
Análisis de indicadores técnicos

A 19 de septiembre de 2024

Posicionamiento

- + El posicionamiento especulativo neto en platino cayó un 10 % respecto al mes anterior, al debilitarse el sentimiento. Por el contrario, el posicionamiento especulativo neto en paladio aumentó un 10,5 % durante el mes anterior, favorecido por la renovada preocupación por la oferta.
- + El posicionamiento especulativo neto en café aumentó un 380 % gracias a una reducción del 21 % de las posiciones cortas, mientras que el posicionamiento largo subió un 9 %. El sentimiento hacia el café Arábica sigue siendo positivo, ya que la situación de la oferta se ha endurecido considerablemente debido a los efectos de sustitución en lugar del café Robusta, de precio más elevado.
- + El posicionamiento especulativo neto en ganado de engorde se incrementó un 368 %, respaldado por una subida del 17 % en el posicionamiento largo, ya que los operadores ajustaron posiciones antes del informe mensual del USDA sobre el ganado de engorde y vieron una fuerte demanda en Estados Unidos.
- + La liquidación del 28 % de las posiciones cortas contribuyó a que el posicionamiento especulativo neto en el azúcar se recuperara un 324,2 % el mes pasado.
- + Los cerdos magros también experimentaron un brusco cambio de sentimiento, con un posicionamiento especulativo neto que aumentó un 223,8 %, gracias a un incremento del 33 % en la cobertura de posiciones cortas. Las posiciones largas también se incrementaron un 8 % al mismo tiempo.
- + El posicionamiento especulativo neto en aceite de soja subió gracias a una reducción del 16 % de las posiciones cortas, mientras que las posiciones largas aumentaron un 17 %. El último informe mensual del USDA solo introdujo pequeños ajustes en el balance del aceite de soja. El informe elevó las estimaciones de existencias de aceite de soja en EE. UU. en 10 millones de libras, lo que indica un ligero aumento de la oferta disponible. Sin embargo, la demanda de biocombustible para el aceite de soja se mantiene sin cambios en 14.000 millones de libras, lo que sigue constituyendo una sólida base de apoyo para los precios.
- + El sentimiento hacia el algodón se deterioró aún más. El posicionamiento especulativo neto cayó un 14 % y ahora se sitúa en más de 2 desviaciones típicas por debajo de la media quinquenal.
- + El mes pasado se produjo un fuerte descenso del posicionamiento neto tanto en el WTI como en el Brent. El posicionamiento se sitúa ahora en torno a 2 desviaciones típicas por debajo de la media quinquenal para ambos mercados.
- + El posicionamiento especulativo neto en el plomo descendió ligeramente el mes pasado y se sitúa actualmente en torno a una desviación típica por debajo de la media quinquenal.

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



Fuente: Bloomberg

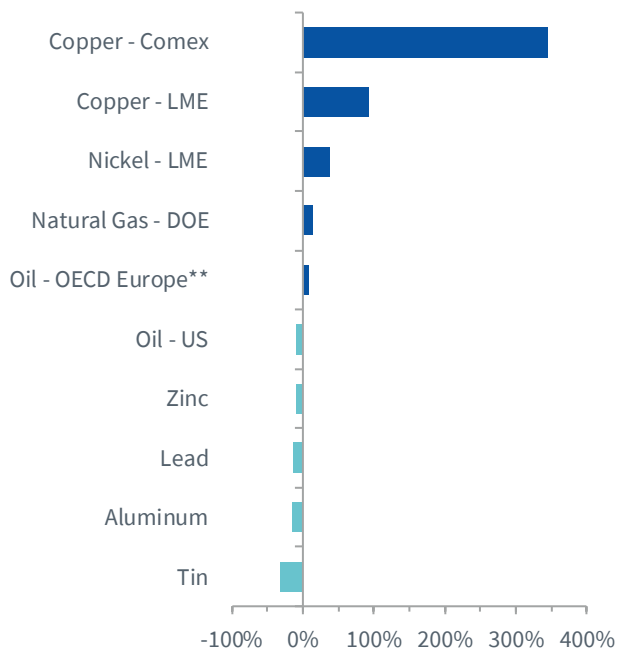
*Posicionamiento neto en futuros de la CFTC a la fecha del informe, variación porcentual respecto al mes anterior. El comentario se refiere a los datos que aparecen en el gráfico.

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

Inventarios

- + Los inventarios de gas natural han aumentado un 13,1 % en los últimos tres meses y se sitúan cerca de 1 desviación típica por encima de la media estacional.
- + El inventario de la OCDE del petróleo de Europa aumentó un 7,9 % el mes pasado, mientras que el de Estados Unidos cayó un 8,7 %.
- + Mientras que los inventarios de cobre de la SHFE han disminuido, los de COMEX y LME han aumentado considerablemente en los últimos tres meses.
- + Los inventarios de níquel continuaron su constante ascenso, lo que siguió lastrando los precios de este metal. El níquel fue el único metal industrial de nuestro informe que experimentó un rendimiento negativo el mes pasado.
- + Los inventarios de plomo, aluminio, zinc y estaño descendieron ligeramente el mes pasado. Ello contribuye a cuestionar la idea predominante en los últimos meses de que los metales industriales podrían estar bien abastecidos a corto plazo.

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



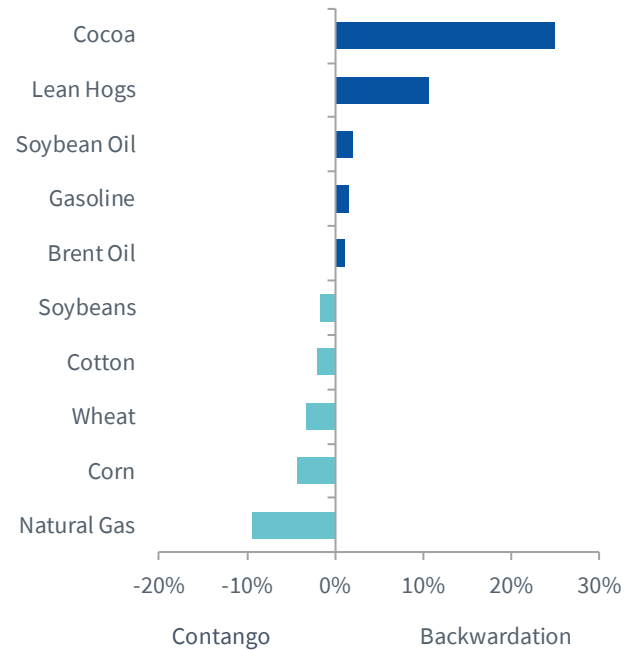
Fuente: Bloomberg

*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

- + Los futuros de cacao tienen el backwardation más pronunciado, con un rolo del 25 %. La Organización Internacional del Cacao elevó sus estimaciones de déficit de oferta a 462 kt para la campaña actual. Sin embargo, la expectativa general es que la situación de la oferta mejore en la temporada 2024/25.
- + El backwardation en el tramo corto de la curva de futuros de los cerdos magros dio lugar a un rolo positivo del 10,7 % (frente al 11,7 % del mes pasado).
- + El tramo corto de la curva de futuros del aceite de soja sigue en contango, con un rolo negativo del 2 % respecto al mes anterior.
- + El tramo corto de la curva de futuros de trigo, maíz y soja se aplanó bruscamente el mes pasado, aunque todavía en contango, pasando de un rolo negativo del 3 %, 4,4 % y 2 % a un rolo negativo del 4,3 %, 5,6 % y 1,7 % respectivamente.
- + El contango en el tramo corto de la curva de futuros del algodón se volvió más pronunciado hasta presentar un arrastre de rolo del -2 %, frente al -1 % del mes pasado.
- + Los futuros del Brent, a pesar de su reciente debilidad, se mantienen en ligera backwardation, con un rendimiento del 1,2 % en el tramo corto de la curva.
- + Los futuros del gas natural están en el contango estacional, con un rolo negativo del -9,5 % 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.

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



Fuente: Bloomberg

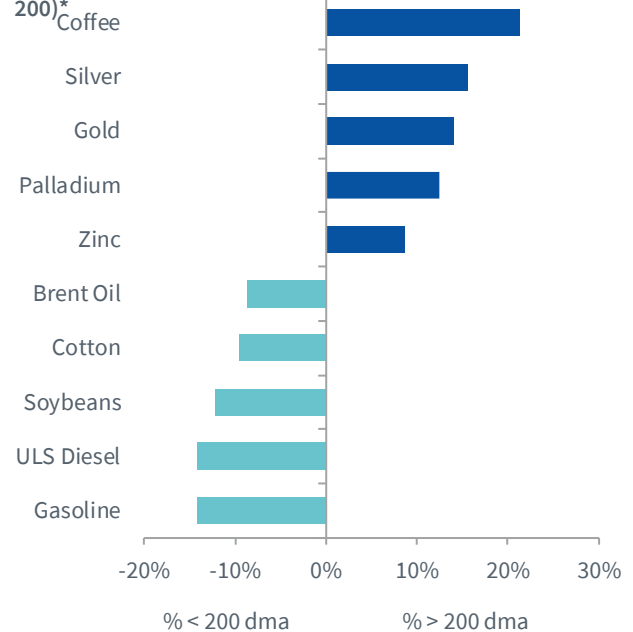
*Los rolos se calculan como el cambio porcentual entre el precio de los futuros del mes vigente y el precio de los futuros del mes siguiente el 19 de septiembre de 2024. El comentario se refiere a los datos que aparecen en el gráfico.

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

Análisis técnico

- + El oro cotiza un 14,1 % por encima de su MMD-200 y sigue marcando máximos históricos. A pesar del movimiento asimétrico de la curva del Tesoro estadounidense, con el tramo corto más bajo y el largo más alto (tras el recorte de 50 puntos básicos de los tipos de interés por parte de la Reserva Federal), el oro marchó al alza.
- + Después obtener ganancias del 19,8 % el mes pasado, el paladio cotiza un 12,5 % por encima de su MMD-200. Históricamente, los precios del paladio han sido sensibles a las interrupciones del suministro, y las restricciones a la exportación de metales por parte de Rusia, junto con los planes de reestructuración de Sibanye Stillwater, podrían servir de importante catalizador en un momento en que se prevé que el mercado del paladio siga siendo deficitario.
- + El café cotiza un 21,3 % por encima de su MMD-200 y alcanza su nivel más alto en 13 años, favorecido por la escasa oferta en el mercado cafetero.
- + A pesar del repunte del 5,3 % el mes pasado, el algodón cotiza un 9,5 % por encima de su MMD-200.
- + Tras un repunte del 6 % en los precios, la soja cotiza un 12,1 % por debajo de su MMD-200, pero se acerca a la MMD-50.
- + La gasolina bajó un 9 % el mes pasado y ahora cotiza un 14,3 % por debajo de su MMD-200.
- + El diésel ultra bajo en azufre cayó un 4 % el mes pasado y ahora cotiza un 14,2 % por debajo de su MMD-200.
- + El Brent descendió un 3,6 % el mes pasado y ahora cotiza un 8,6 % por debajo de su MMD-200.
- + La subida del precio del zinc del 6,6 % el mes pasado le ha llevado a situarse al 8,6 % por encima de su MMD-200.

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



Fuente: Bloomberg

*La diferencia porcentual es calculada como la diferencia entre el precio de los futuros vigentes y su media móvil diaria de 200 periodos al 19 de septiembre de 2024. El comentario se refiere a los datos que aparecen en el gráfico.

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

Summary Tables

Prices

	Current	Unit	1 Month	3 Month	6 Month	1 Year
Energy						
WTI Oil	72.0	USD/bbl.	-3.3%	-11.8%	-13.8%	-21.1%
Brent Oil	74.9	USD/bbl.	-3.6%	-12.0%	-14.3%	-20.6%
Natural Gas	2.35	USD/MMBtu	5.1%	-19.3%	34.6%	-17.6%
Gasoline	2.06	USd/gal.	-9.0%	-17.0%	-25.4%	-22.5%
ULS Diesel	2.17	USd/gal.	-4.0%	-13.8%	-21.3%	-35.6%
Carbon	62.3	EUR/MT	-13.7%	-9.5%	5.0%	-22.5%
Agriculture						
Wheat	5.7	USd/bu.	7.1%	-2.8%	2.4%	-3.2%
Corn	4.1	USd/bu.	7.3%	-9.8%	-7.7%	-14.8%
Soybeans	10.1	USd/bu.	6.0%	-13.7%	-14.5%	-23.0%
Sugar	0.22	USd/lb.	21.7%	15.9%	1.3%	-20.1%
Cotton	0.72	USd/lb.	5.3%	0.8%	-23.3%	-16.8%
Coffee	2.62	USd/lb.	6.4%	15.6%	42.9%	56.2%
Soybean Oil	0.42	USd/lb.	3.2%	-5.8%	-13.3%	-32.4%
Cocoa	7,750	USD/MT	-15.5%	-22.0%	-3.5%	112.8%
Industrial Metals						
Aluminum	2,545	USD/MT	5.4%	3.3%	13.7%	16.2%
Copper	4.29	USd/lb.	2.9%	-6.0%	5.6%	15.4%
Copper (LME)	9,429	USD/MT	3.1%	-2.8%	5.8%	14.0%
Zinc	2,913	USD/MT	6.6%	2.9%	17.5%	17.3%
Nickel	16,175	USD/MT	-1.4%	-6.0%	-6.2%	-18.1%
Lead	2,055	USD/MT	3.0%	-5.1%	-0.5%	-7.9%
Tin	31,724	USD/MT	-2.2%	-1.6%	16.1%	22.4%
Precious Metals						
Gold	2,588	USD/t oz.	3.4%	11.1%	20.0%	34.0%
Silver	31.1	USD/t oz.	6.3%	5.4%	24.6%	34.1%
Platinum	994	USD/t oz.	3.7%	2.1%	10.6%	4.8%
Palladium	1,100	USD/t oz.	19.8%	24.9%	10.7%	-12.5%
Livestock						
Live Cattle	1.80	USd/lb.	-1.5%	-3.6%	-4.3%	-3.1%
Lean Hogs	0.82	USd/lb.	7.1%	-12.3%	-4.2%	-3.1%
Feeder Cattle	2.45	USd/lb.	1.2%	-5.6%	-2.2%	-3.2%

Performance of front month futures from 19 Sep 23 (1 Year), 19 Mar 24 (6 Month), 19 Jun 24 (3 Month) and 19 Aug 24 (1 Month) to 19 Sep 24.

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

Roll Yields*

	Unit	Exchange	19-Sep	1 Week	1 Month	3 Month
Energy						
WTI Oil	USD/bbl.	NYMEX	1.1%	1.2%	1.0%	1.1%
Brent Oil	USD/bbl.	ICE	1.2%	0.8%	0.7%	0.9%
Natural Gas	USD/MMBtu	NYMEX	-9.5%	-10.5%	-5.2%	-2.7%
Gasoline	USd/gal.	NYMEX	1.6%	1.1%	8.1%	0.7%
ULS Diesel	USd/gal.	NYMEX	-0.5%	-0.7%	-0.8%	-0.6%
Carbon	EUR/MT	ICE	-0.3%	-0.3%	-0.4%	-0.4%
Agriculture						
Wheat	USd/bu.	CBOT	-3.3%	-2.7%	-4.3%	-2.8%
Corn	USd/bu.	CBOT	-4.4%	-4.9%	-5.6%	-1.3%
Soybeans	USd/bu.	CBOT	-1.7%	-1.9%	-2.0%	1.6%
Sugar	USd/lb.	NYBOT	-0.5%	-1.8%	-1.9%	-0.4%
Cotton	USd/lb.	NYBOT	-2.0%	-0.5%	-1.0%	-3.8%
Coffee	USd/lb.	NYBOT	0.8%	1.0%	0.6%	0.0%
Soybean Oil	USd/lb.	CBOT	2.0%	1.2%	2.0%	-0.4%
Cocoa	USD/MT	NYBOT	25.0%	31.4%	25.0%	5.8%
Industrial Metals						
Aluminum	USD/MT	LME	0.6%	-0.7%	-0.7%	-0.9%
Copper	USd/lb.	COMEX	-0.2%	-0.4%	-0.3%	1.6%
Copper (LME)	USD/MT	LME	-0.5%	-0.5%	-0.5%	-0.5%
Zinc	USD/MT	LME	-0.4%	-0.6%	-0.7%	-0.8%
Nickel	USD/MT	LME	-0.6%	-0.5%	-0.5%	-0.6%
Lead	USD/MT	LME	-0.7%	-0.7%	-0.8%	-1.0%
Tin	USD/MT	LME	-0.2%	-0.3%	-0.3%	-0.3%
Precious Metals						
Gold	USD/t oz.	COMEX	-0.1%	-0.2%	-0.2%	-0.2%
Silver	USD/t oz.	COMEX	-0.1%	-0.2%	-0.2%	-0.2%
Platinum	USD/t oz.	NYMEX	0.0%	0.0%	-0.1%	-0.3%
Palladium	USD/t oz.	NYMEX	0.3%	0.3%	-0.1%	-0.4%
Livestock						
Live Cattle	USd/lb.	CME	-0.6%	-0.3%	2.1%	2.5%
Lean Hogs	USd/lb.	CME	10.7%	10.3%	11.7%	2.4%
Feeder Cattle	USd/lb.	CME	0.6%	1.0%	1.3%	-0.4%

*Roll return non-annualised from front month futures into second month on the date shown. 19 Jun 24 (3 Month), 19 Aug 24 (1 Month), 12 Sep 24 (1 Week). Source: Bloomberg. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

CFTC Net Positioning¹

	Current	5 Yr Average	1 Month	6 Month	1 Year
Energy					
WTI Oil	174,881	385,646	244,249	291,031	371,081
Brent Oil ²	-12,680	215,750	69,784	288,988	265,531
Natural Gas	-87,925	-104,801	-82,394	-105,630	-94,229
Gasoline	15,551	56,788	14,944	70,119	49,389
ULS Diesel	50,698	34,680	48,555	35,886	60,215
Agriculture					
Wheat	-20,040	-10,619	-48,578	-59,230	-72,019
Corn	-45,411	126,609	-174,658	-193,123	-123,149
Soybeans	-132,244	71,539	-171,220	-159,289	50,982
Sugar	46,483	143,325	10,959	69,820	230,310
Cotton	-41,243	43,496	-36,142	96,058	58,250
Coffee	24,305	18,238	5,061	-11,880	6,322
Soybean Oil	-14,288	45,258	-60,805	-21,841	51,283
Cocoa	23,994	28,097	21,231	28,493	86,695
Industrial Metals³					
Copper (COMEX)	-32,136	-2,060	-42,466	36,277	-14,718
Copper (LME)	65,082	51,796	63,483	92,860	52,563
Aluminum	113,637	157,617	96,924	128,228	118,340
Nickel	10,225	29,061	7,683	29,440	19,570
Zinc	34,204	46,489	22,366	29,210	37,247
Lead	45,293	54,932	50,896	59,938	75,137
Tin	10,334	8,375	10,812	10,598	9,458
Precious Metals					
Gold	280,627	215,410	275,221	218,287	136,752
Silver	71,944	53,124	75,084	68,990	76,947
Platinum	8,927	17,757	9,929	6,778	10,895
Palladium	-10,861	-2,184	-12,129	-9,937	-10,305
Livestock					
Live Cattle	60,991	78,184	66,739	90,647	129,791
Lean Hogs	43,324	42,751	13,378	78,082	40,561
Feeder Cattle	9,042	4,864	1,929	16,455	18,204

¹ Net positions in number contracts.

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

³ All Industrial metals positioning data (excluding copper) is sourced from LME COTR data in Bloomberg from 30 January 2018 (first available date) under post-MIFID rules. Source: Bloomberg.

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

Inventory Levels*

	Current	5 Yr Average	1 Month	3 Month	6 Month
Energy					
Oil - US	417,513	-4.0%	-2%	-9%	-6%
Oil - OECD Europe**	357	1%	3.8%	7.9%	8%
Natural Gas - DOE	3,445	5.4%	4%	13%	48%
Gasoline - DOE	221,621	-1%	0%	-4%	-4%
ULS Diesel - DOE	115,956	-10%	3%	4%	7%
Industrial Metals					
Aluminium	1,096,773	-7%	-6%	-15%	42%
Aluminium - LME	813,000	-14%	-8%	-24%	44%
Aluminium - SHFE	283,773	17%	-1%	27%	37%
Copper	531,222	62%	-11%	7%	26%
Copper - LME	304,925	108%	-1%	92%	186%
Copper - SHFE	185,520	40%	-29%	-44%	-35%
Copper - COMEX	40,777	-15%	57%	345%	36%
Nickel - LME	123,924	-3%	8%	38%	60%
Zinc	338,495	46%	-3%	-9%	-12%
Zinc - LME	256,800	70%	-1%	4%	-4%
Zinc - SHFE	81,695	1%	-7%	-35%	-32%
Lead	255,231	72%	0%	-13%	-4%
Lead - LME	203,750	134%	5%	-10%	2%
Lead - SHFE	51,481	-16%	-15%	-22%	-23%
Tin	14,289	43%	-4%	-32%	-13%
Tin - LME	4,790	20%	16%	1%	-6%
Tin - SHFE	9,499	59%	-12%	-41%	-17%
Agriculture					
Wheat - USDA	257,220	-9.8%	0.2%	0.0%	2.0%
Corn - USDA	309,630	-2%	0.4%	0.2%	-0.9%
Soybeans - USDA	134,580	33%	0.2%	5.3%	5.2%
Sugar - USDA	40,219	-20%	-	-	-
Cotton - USDA	76,490	-6%	-1.4%	-7.4%	-8.4%
Coffee - USDA	23,933	-30%	-	-	-9.8%
Soybean Oil - USDA	5,278	10%	0%	1%	0%

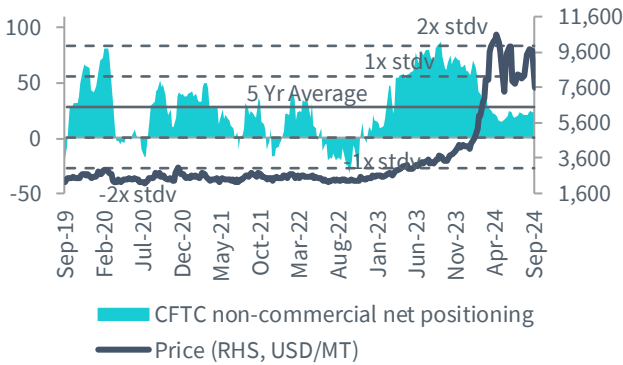
*Current inventories relative 1, 3, 6 months ago. The column "5-yr average" is the current inventory level relative to 5 years average inventory. For energy, 5-yr average is the average of the same month as report month over the past 5 years. SHFE started reporting inventory data from April 2015. ** (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.

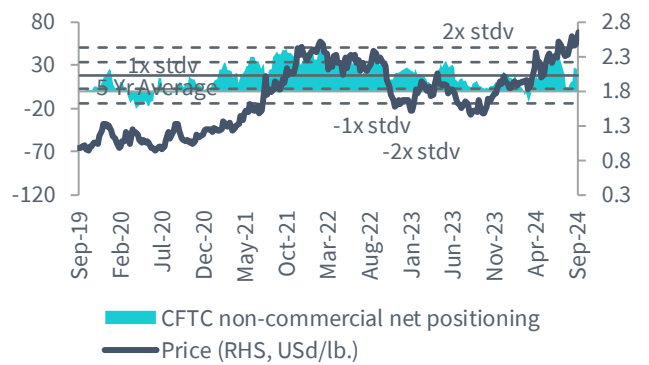
CFTC Net Positioning

Agriculture

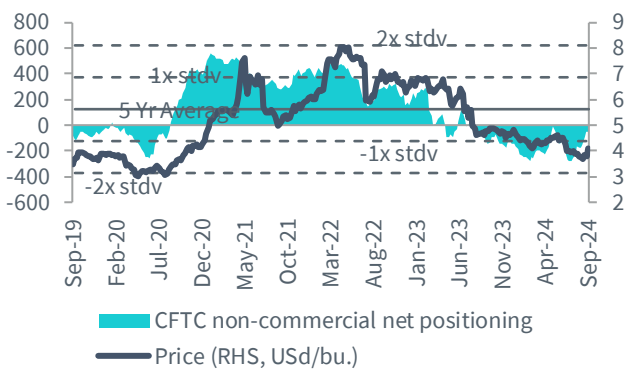
Cocoa



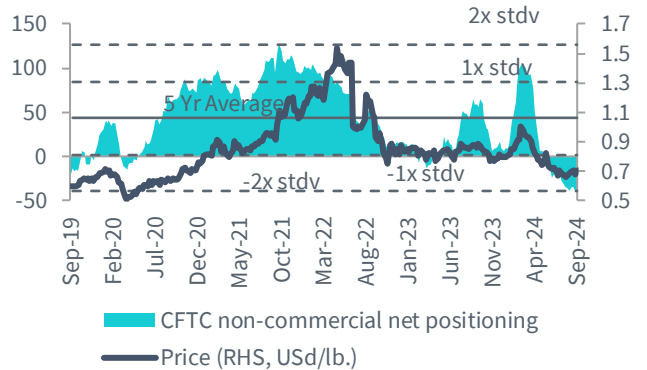
Coffee



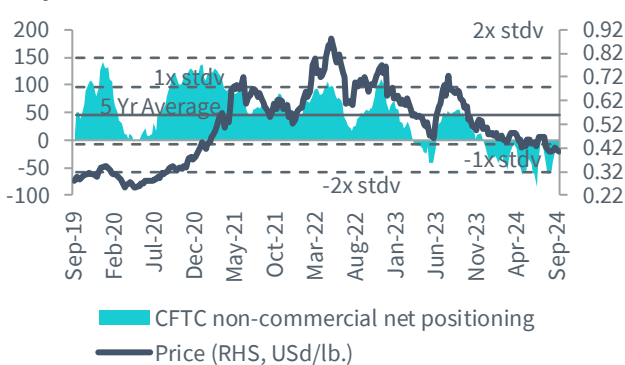
Corn



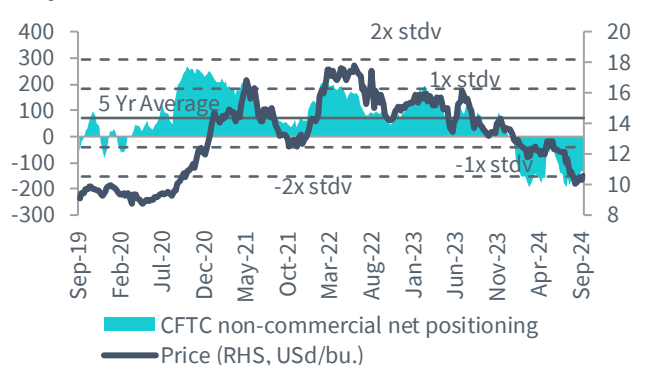
Cotton



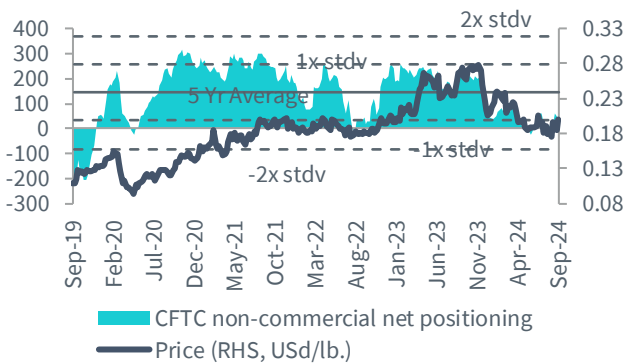
Soybean Oil



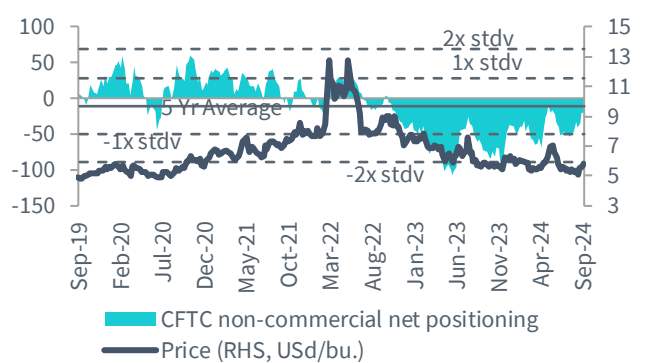
Soybeans



Sugar



Wheat

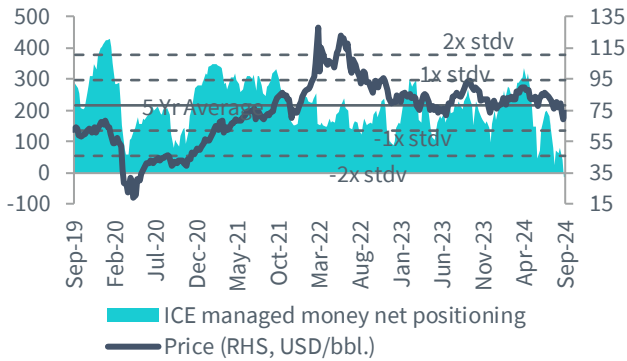


Source: Bloomberg, WisdomTree.

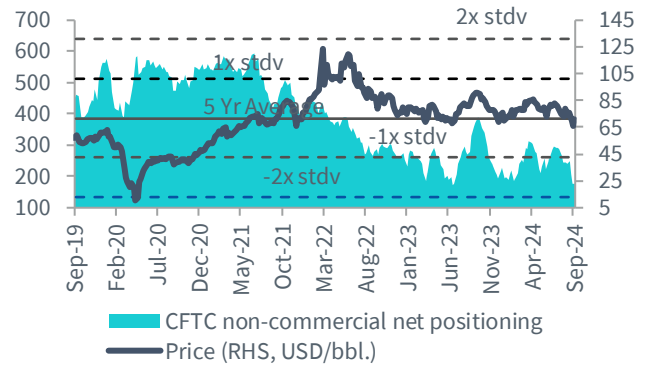
Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. CFTC futures and LME COTR net positioning as at Sep 19 and Sep 17 2024 respectively. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Energy

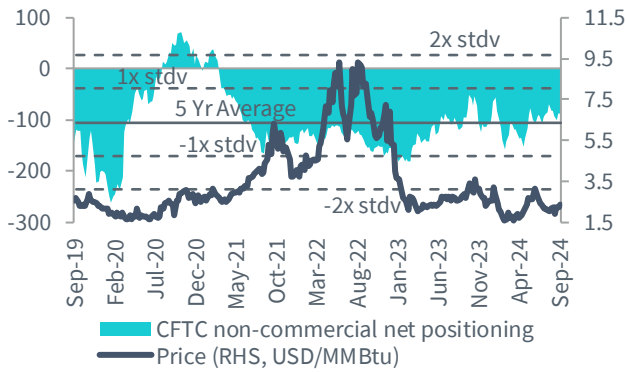
Brent Oil



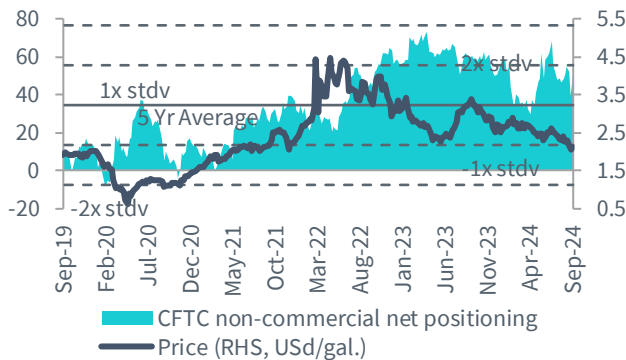
WTI Oil



Natural Gas



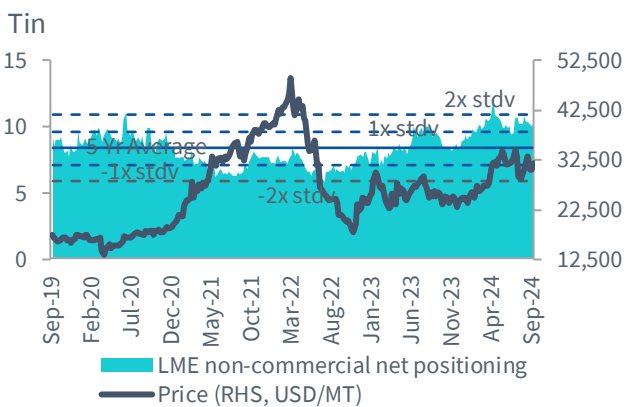
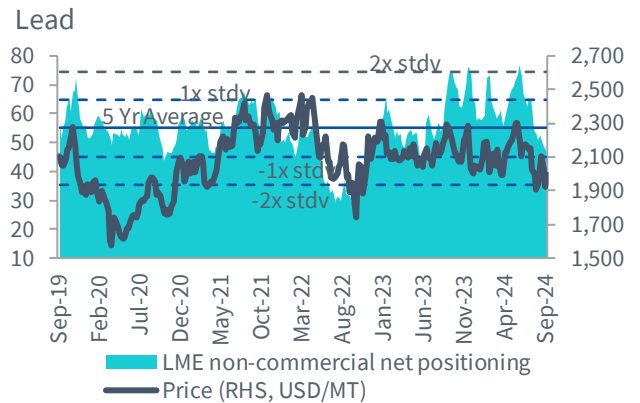
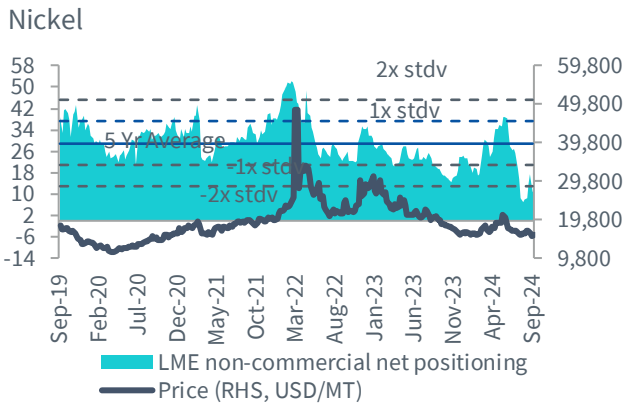
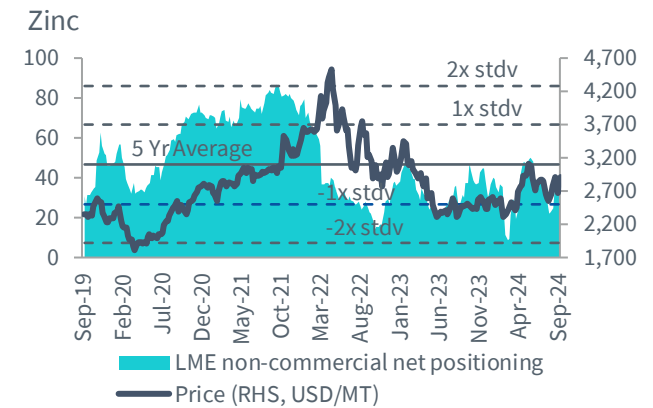
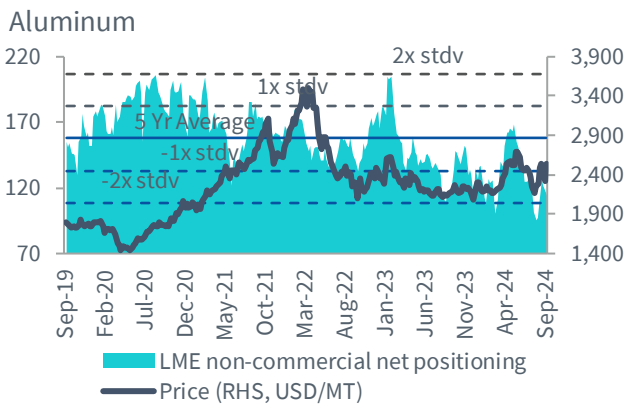
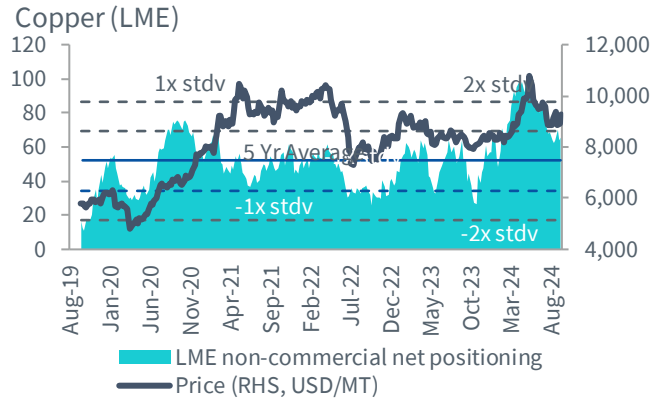
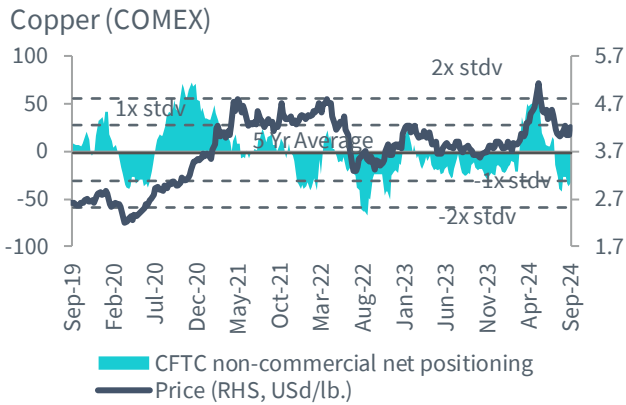
ULS Diesel



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

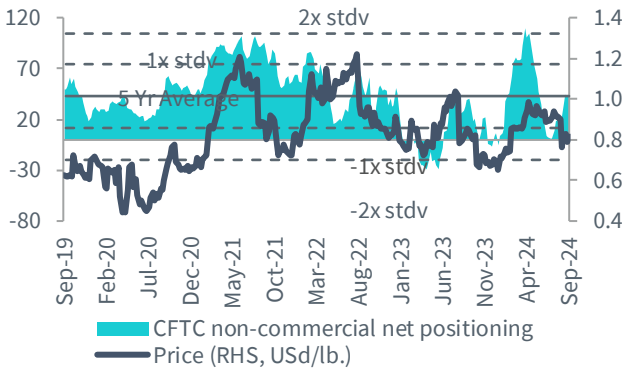


Source: Bloomberg, WisdomTree.

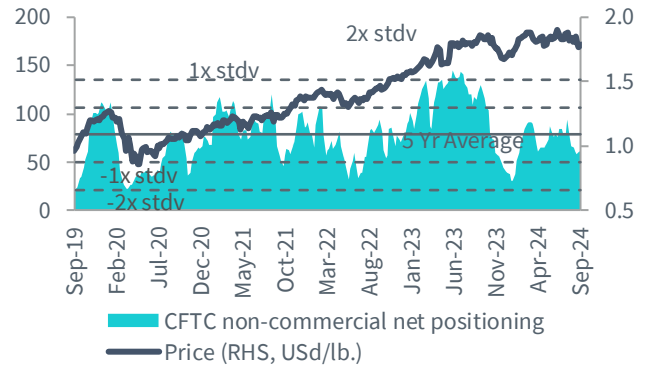
Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. LME non-commercial net positions from 30 January 2018 post MIFID II data and respective graphs represent daily data. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise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

Livestock

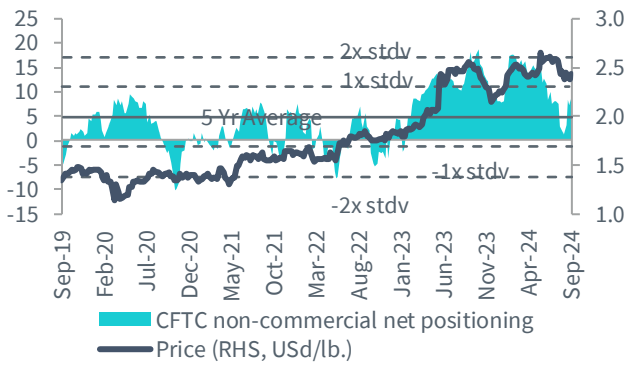
Lean Hogs



Live Cattle



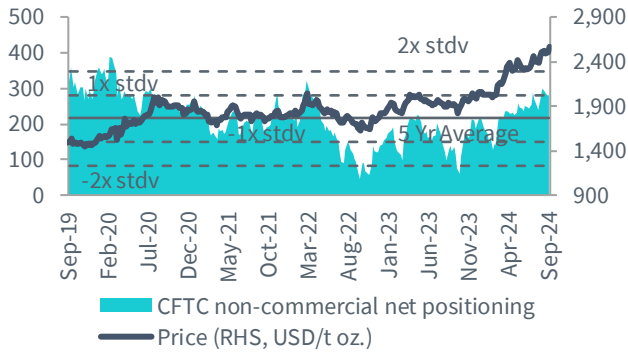
Feeder Cattle



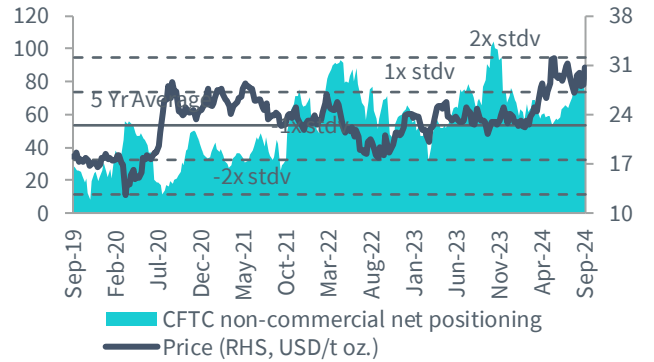
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. respective graphs represent daily data. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not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

Precious Metals

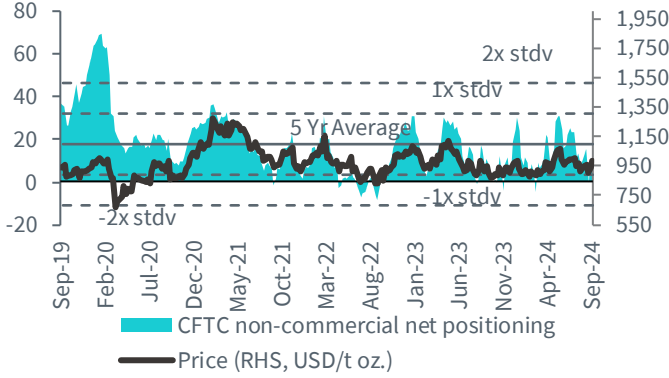
Gold



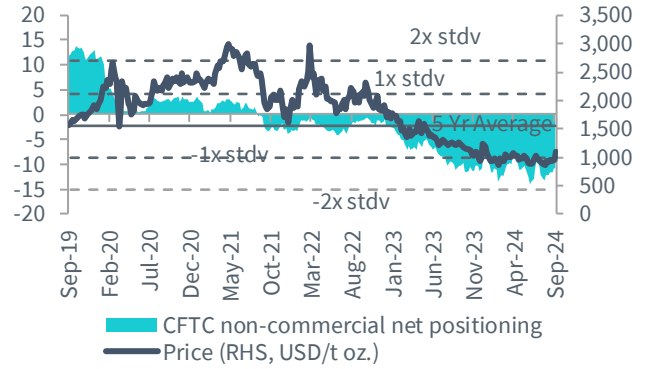
Silver



Platinum



Palladium

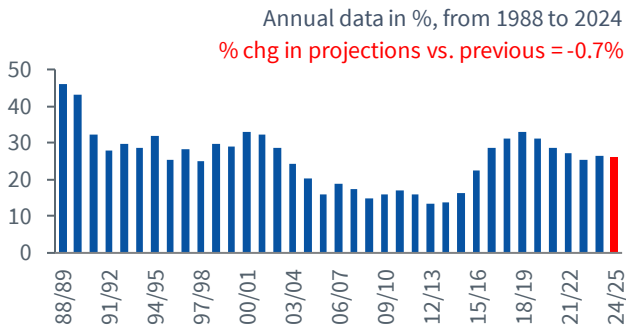


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. respective graphs represent daily data. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not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

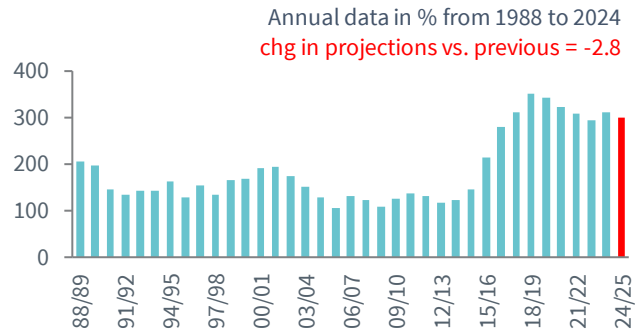
Inventories

Agriculture

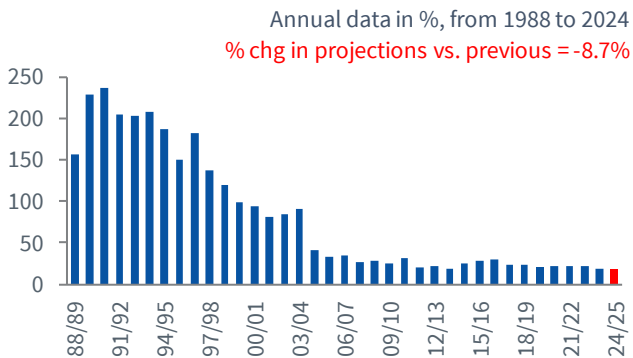
Corn - Stock to Use



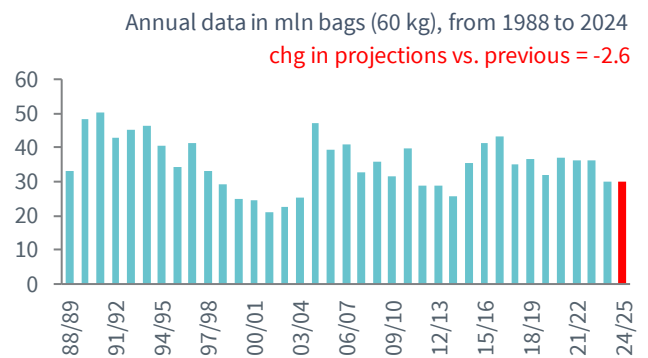
Corn - Ending Stocks



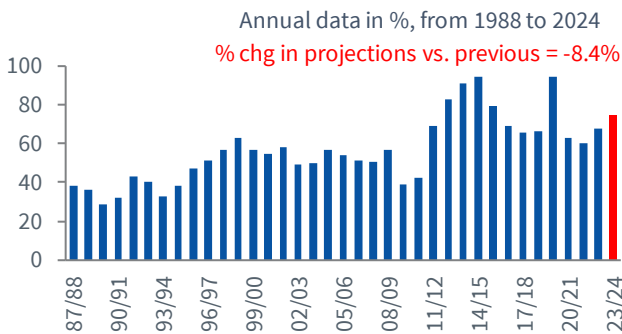
Coffee - Stock to Use



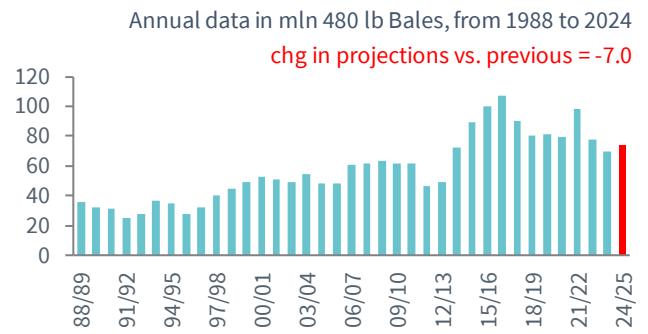
Coffee - Ending Stocks



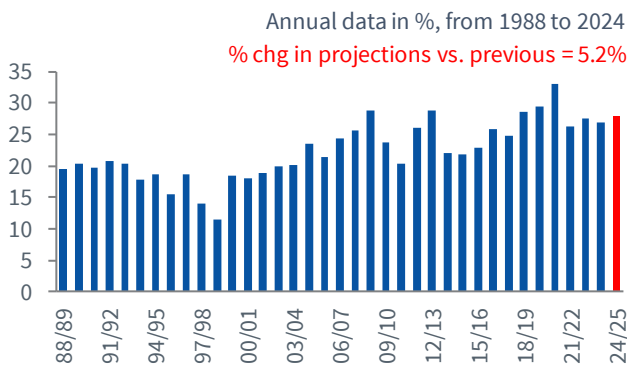
Cotton - Stock to Use



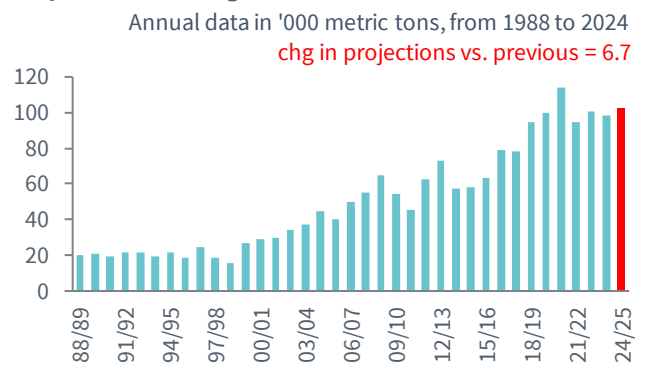
Cotton - Ending Stocks



Soybeans - Stock to Use



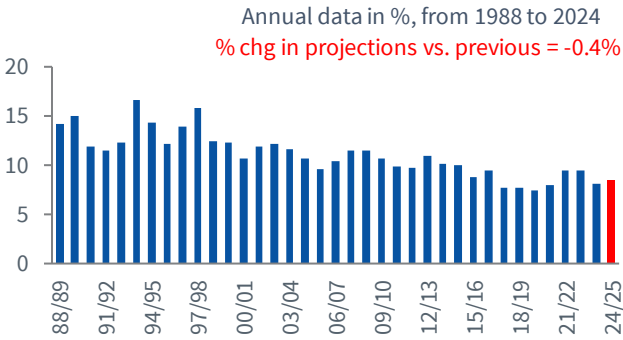
Soybeans - Ending Stocks



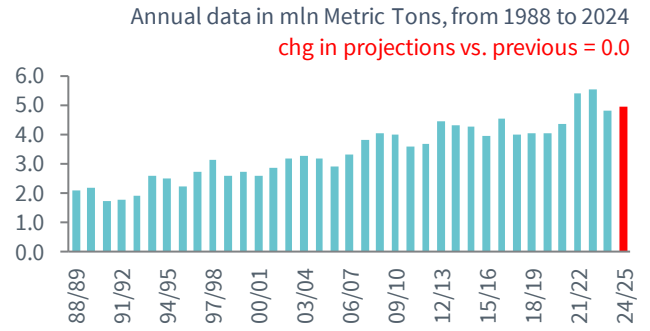
Source: USDA, Bloomberg, WisdomTree. Note: Ending stocks, inventories and stock to use data from the USDA are annual with monthly update of 2024/2025 estimates. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Agriculture

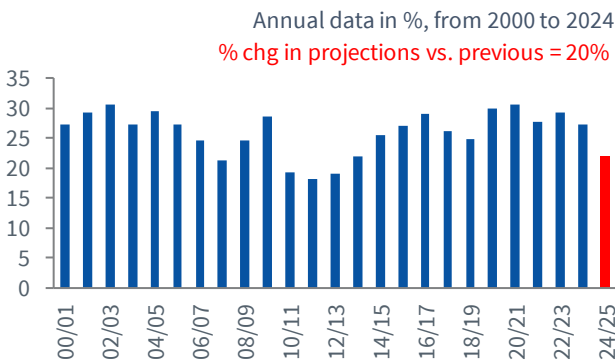
Soybean Oil - Stock to Use



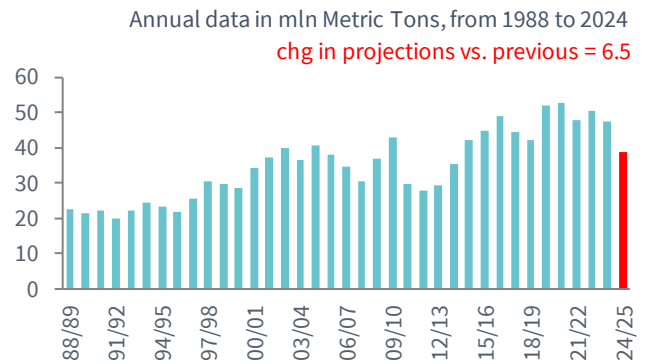
Soybean Oil - Ending Stocks



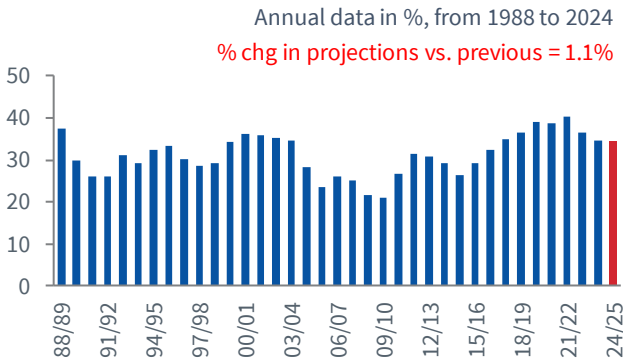
Sugar - Stock to Use



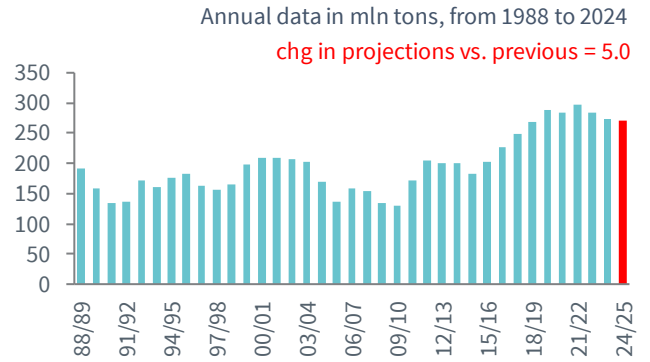
Sugar - Ending Stocks



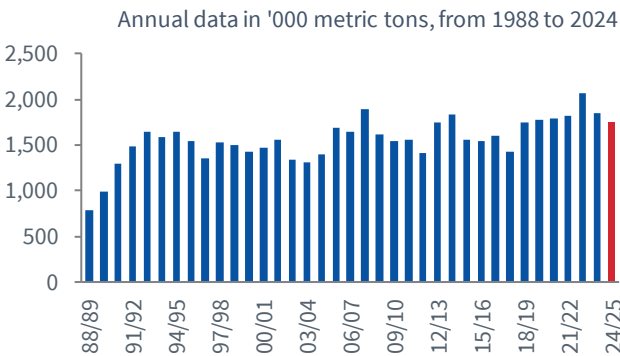
Wheat - Stock to Use



Wheat - Ending Stocks



Cocoa - Inventory

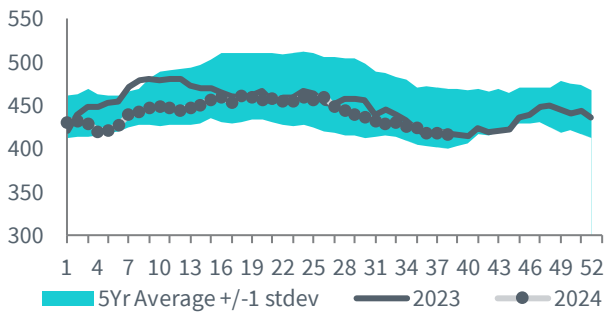


Source: USDA, Bloomberg, WisdomTree. Note: Ending stocks, inventories and stock to use data from the USDA are annual with monthly update of 2024/2025 estimates. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Energy

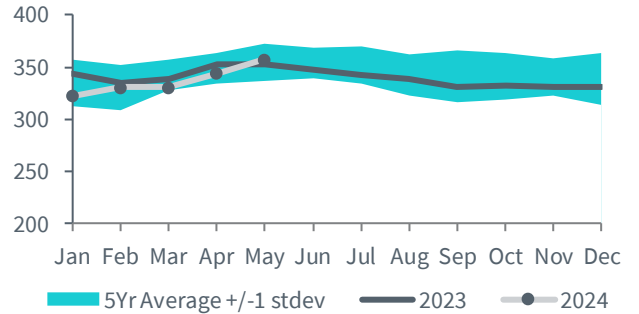
US Oil Inventory

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



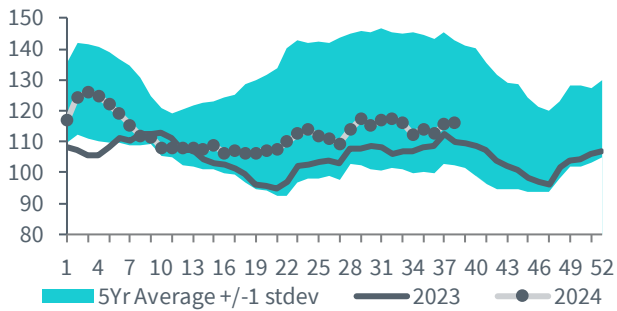
OECD Europe Oil Industry Inventory

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



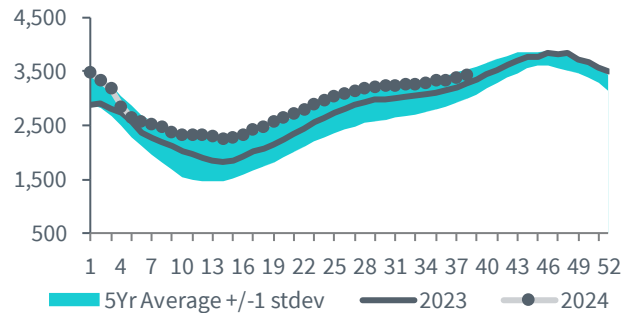
U.S. Diesel Inventory

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



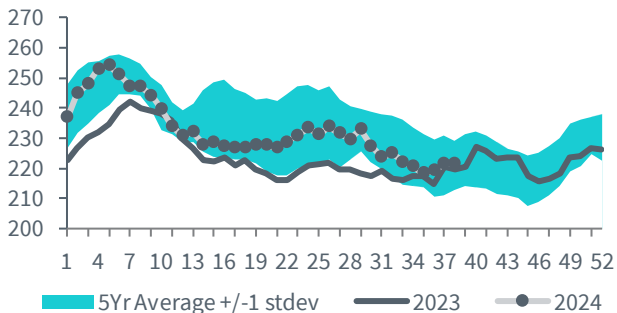
Natural Gas Inventory

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



Gasoline Inventory

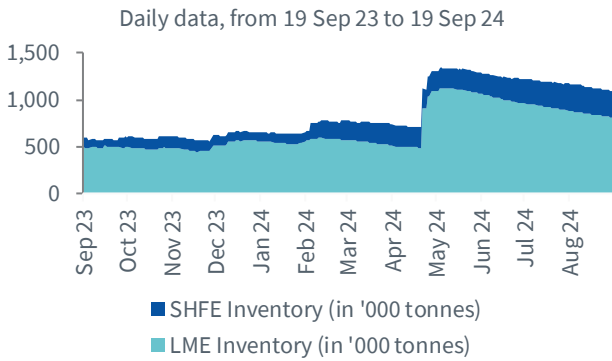
Weekly data in mln barrels, from Sep 19 to Sep 24



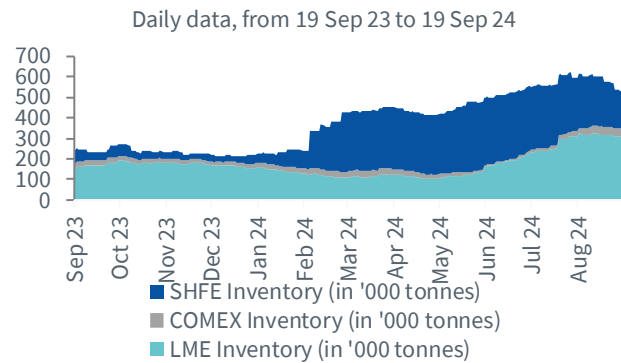
Source: Source: IEA / DOE, Bloomberg, WisdomTree. Note: "Oil - OECD Inventory" represents OECD industry stocks and is reported with a 3-month lag. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Industrial Metals

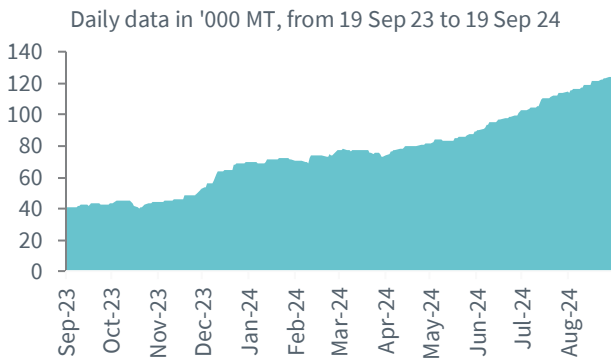
Aluminum Inventory



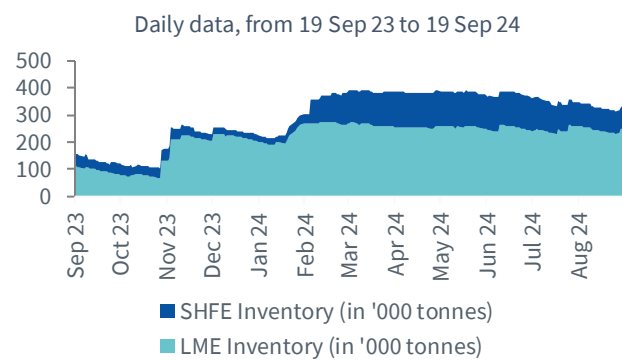
Copper Inventory



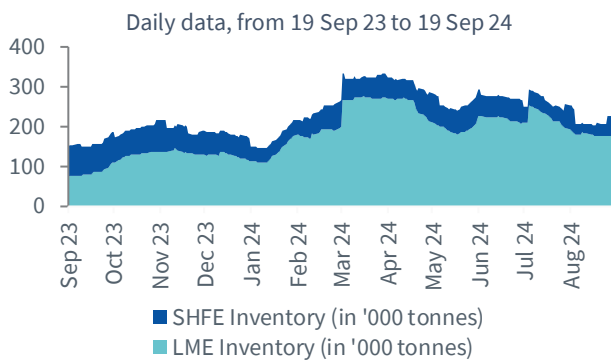
Nickel Inventory



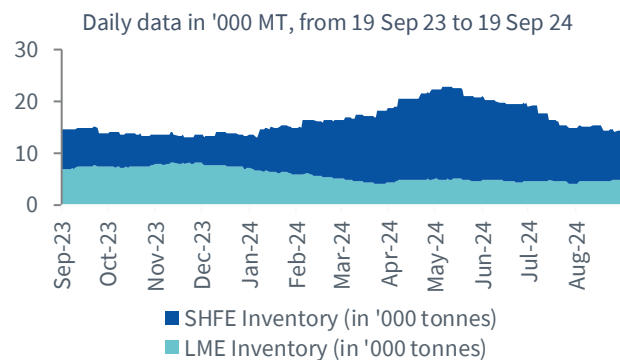
Zinc Inventory



Lead Inventory



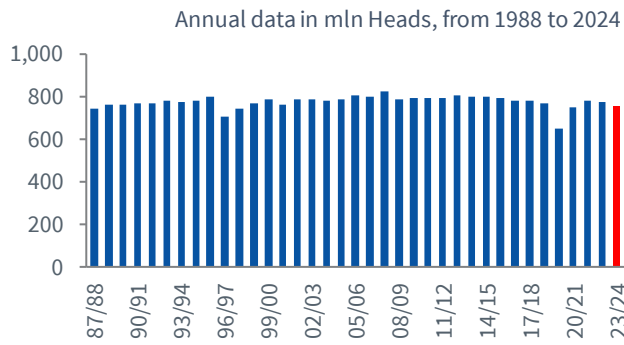
Tin Inventory



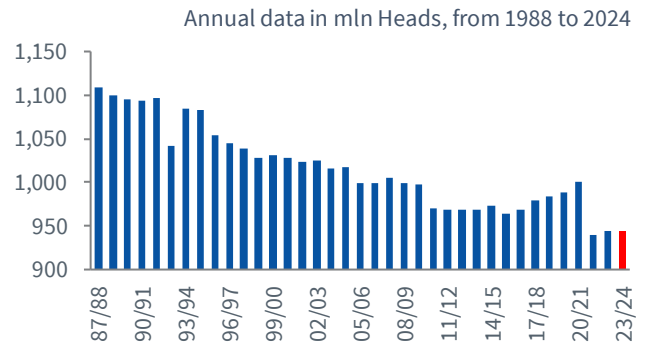
Source: Bloomberg, WisdomTree. Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.

Livestock

Lean Hogs Inventory



Live Cattle Inventory



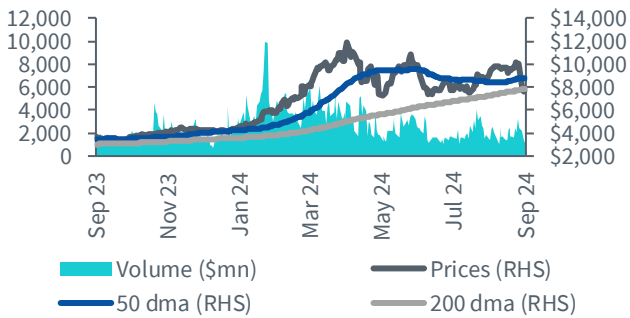
Source: USDA, Bloomberg, WisdomTree. Note: Ending stocks, inventories and stock to use data from the USDA are annual with monthly update of 2024/2025 estimates. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Moving Average and Volumes

Agriculture

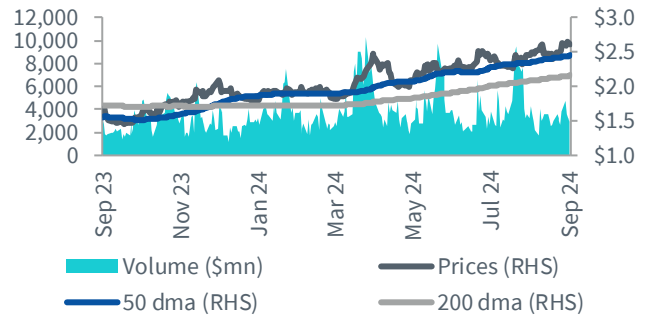
Cocoa Front Month Futures Price

Daily data in USD/MT, from 19 Sep 23 to 19 Sep 24



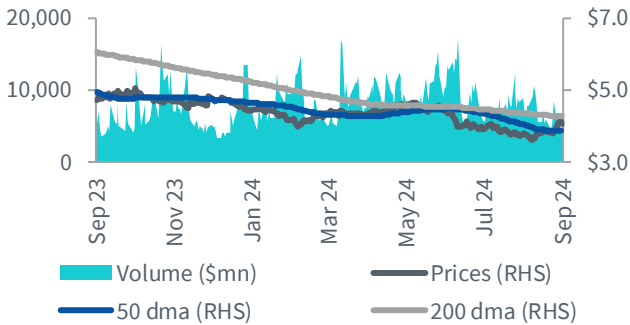
Coffee Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 19 Sep 23 to 19 Sep 24



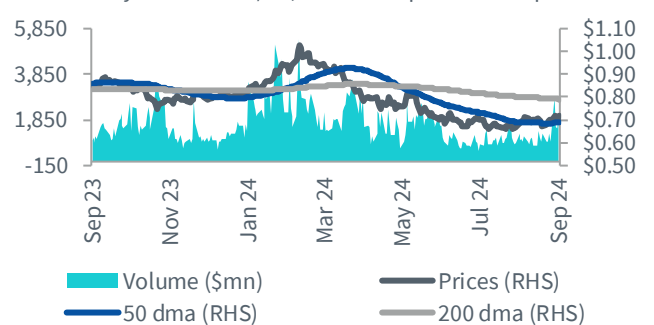
Corn Front Month Futures Price

Daily data in USD/bu., from 19 Sep 23 to 19 Sep 24



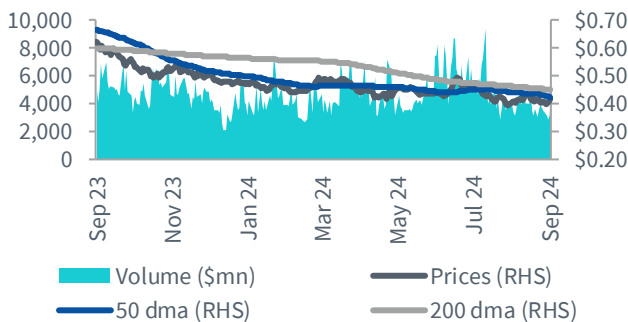
Cotton Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 19 Sep 23 to 19 Sep 24



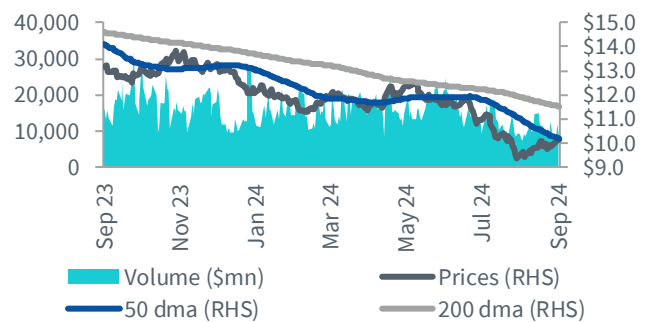
Soybean Oil Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 19 Sep 23 to 19 Sep 24



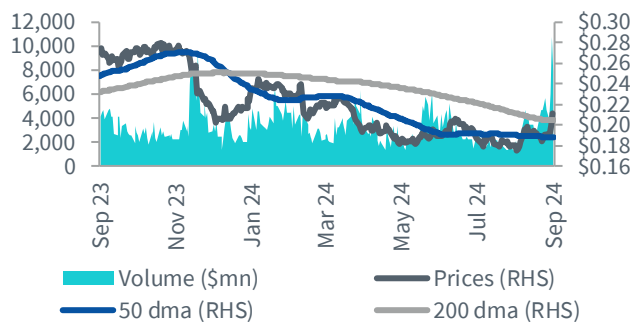
Soybeans Front Month Futures Price

Daily data in USD/bu., from 19 Sep 23 to 19 Sep 24



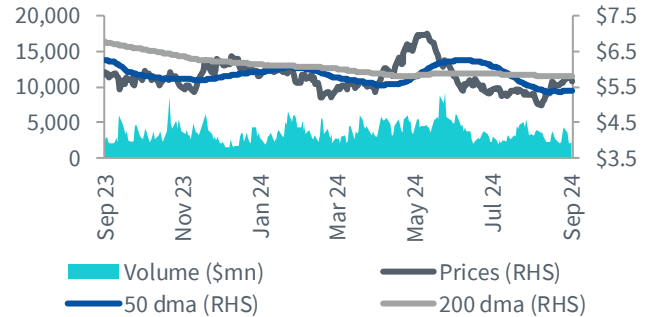
Sugar Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 19 Sep 23 to 19 Sep 24



Wheat Front Month Futures Price

Daily data in USD/bu., from 19 Sep 23 to 19 Sep 24

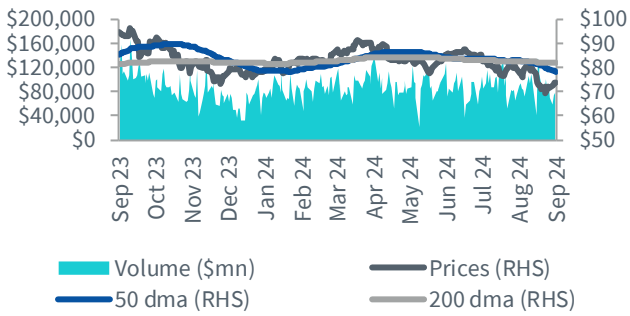


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Energy

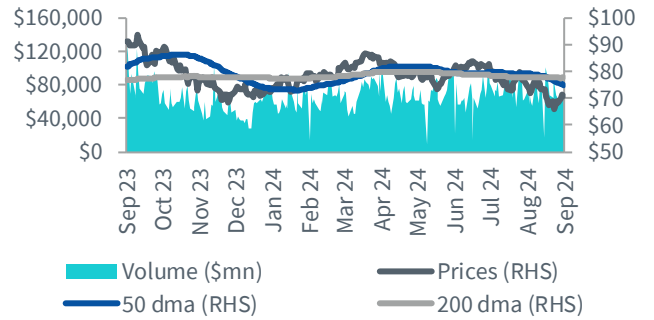
Brent Oil Front Month Futures Price

Daily data in USD/bbl., from 19 Sep 23 to 19 Sep 24



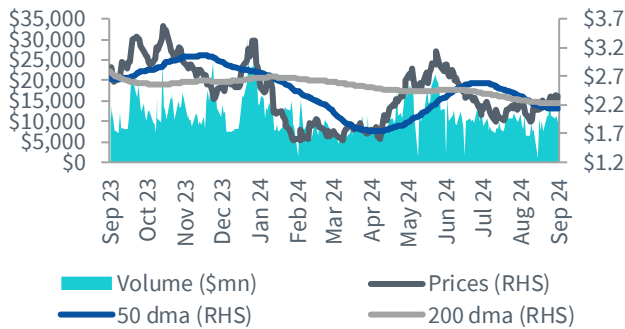
WTI Oil Front Month Futures Price

Daily data in USD/bbl., from 19 Sep 23 to 19 Sep 24



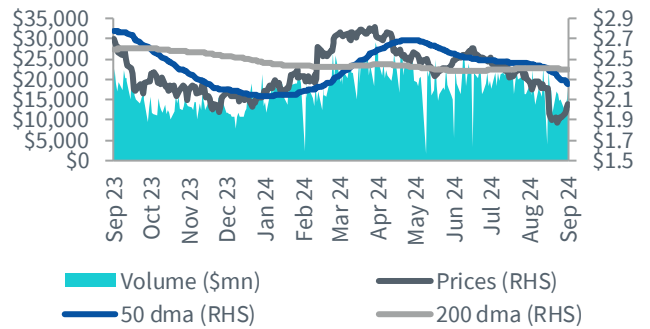
Natural Gas Front Month Futures Price

Daily data in USD/MMBtu, from 19 Sep 23 to 19 Sep 24



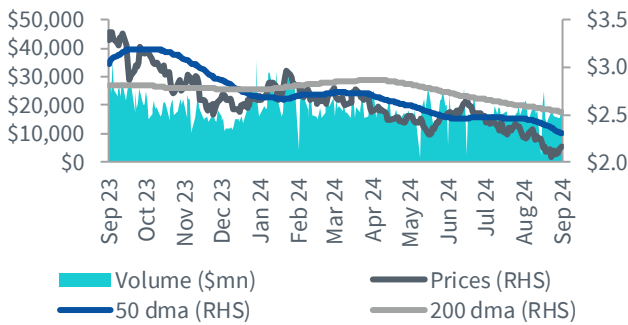
Gasoline Front Month Futures Price

Daily data in USD/gal., from 19 Sep 23 to 19 Sep 24



ULS Diesel Front Month Futures Price

Daily data in USD/gal., from 19 Sep 23 to 19 Sep 24

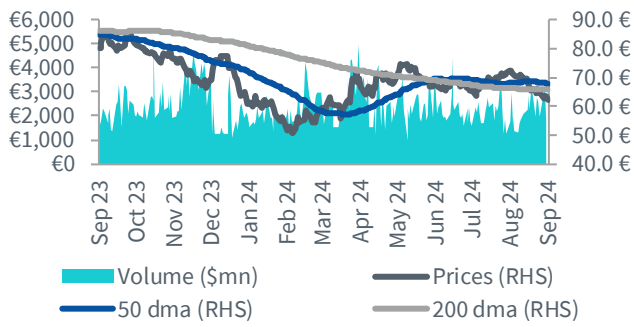


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Carbon

Carbon Front Month Futures Price

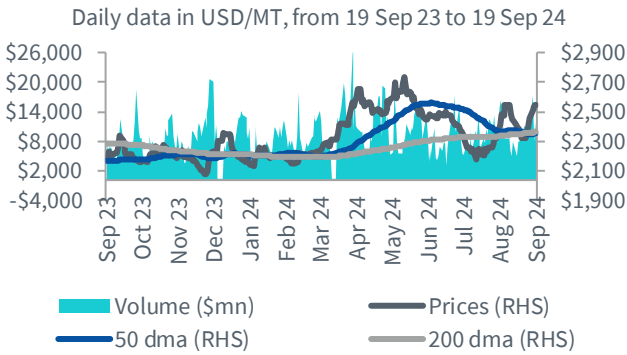
Daily data in EUR/MT, from 19 Sep 23 to 19 Sep 24



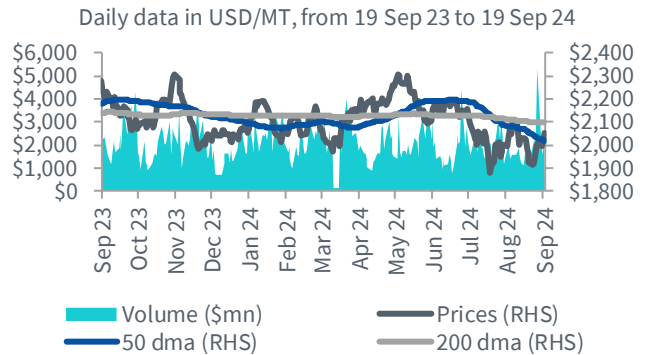
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Industrial Metals

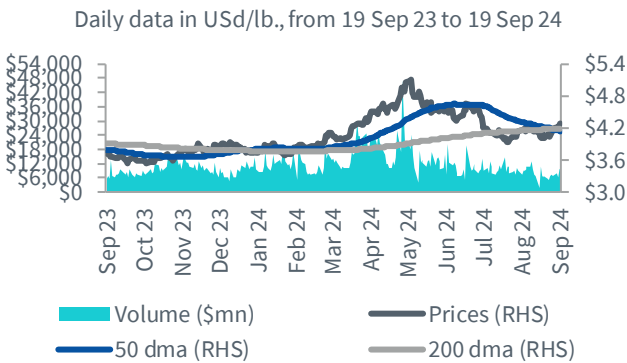
Aluminum Front Month Futures Price



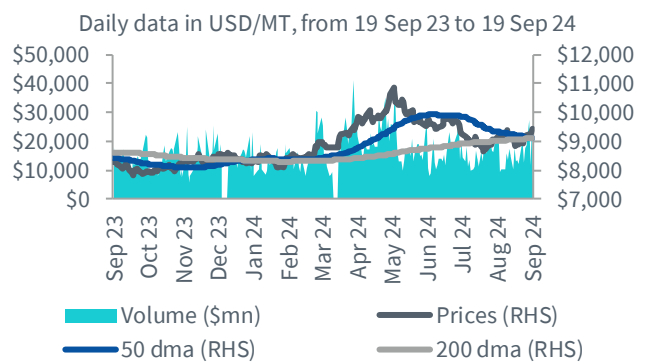
Lead Front Month Futures Price



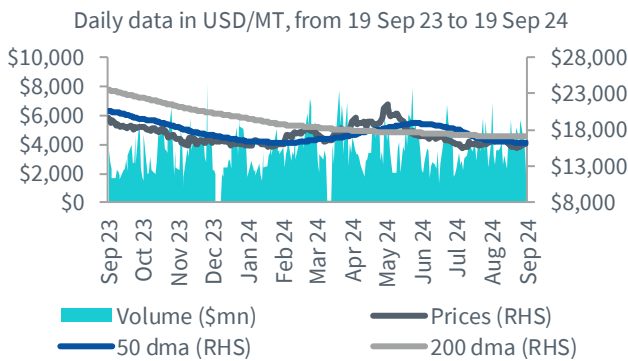
Copper (COMEX) Front Month Futures Price



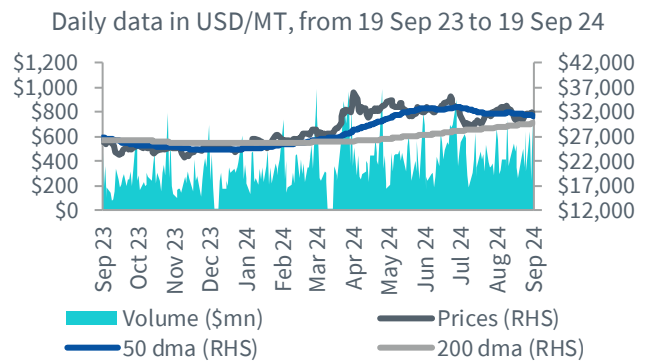
Copper (LME) Front Month Futures Price



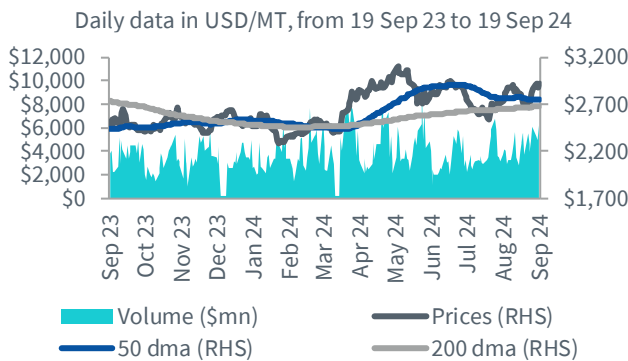
Nickel Front Month Futures Price



Tin Front Month Futures Price



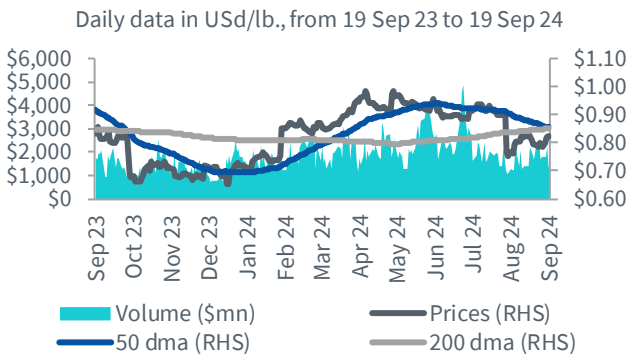
Zinc Front Month Futures Price



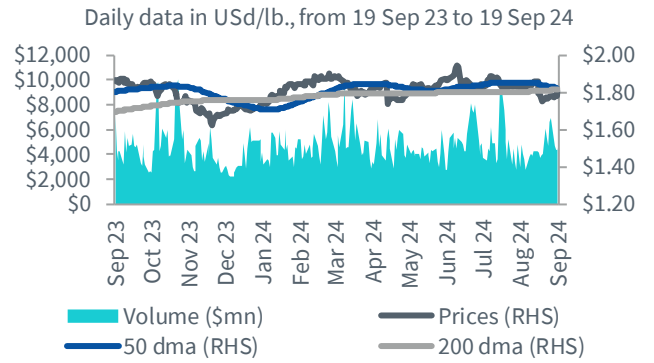
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Livestock

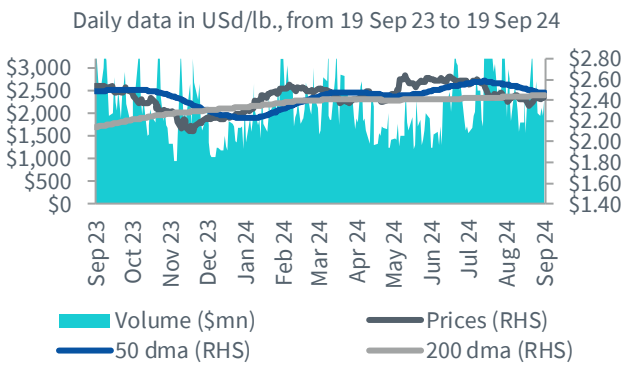
Lean Hogs Front Month Futures Price



Live Cattle Front Month Futures Price



Feeder Cattle Front Month Futures Price

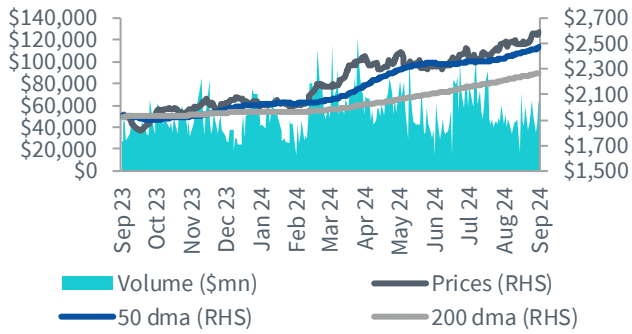


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Precious Metal

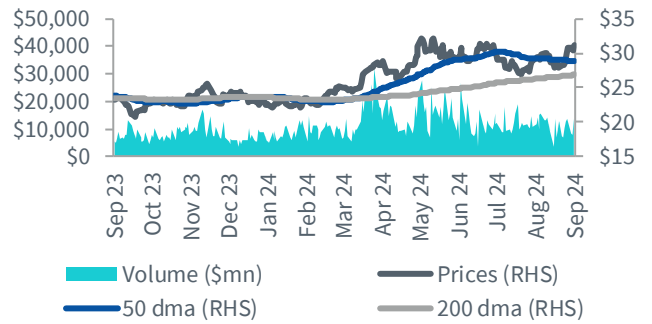
Gold Front Month Futures Price

Daily data in USD/t oz., from 19 Sep 23 to 19 Sep 24



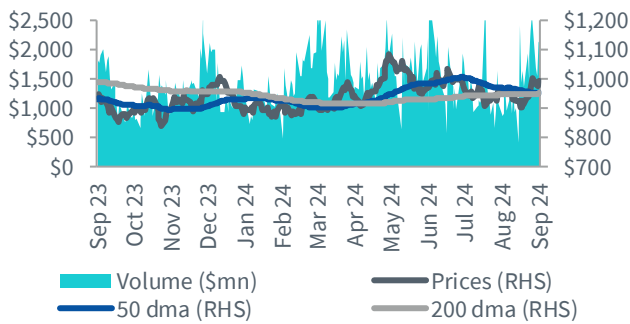
Silver Front Month Futures Price

Daily data in USD/t oz., from 19 Sep 23 to 19 Sep 24



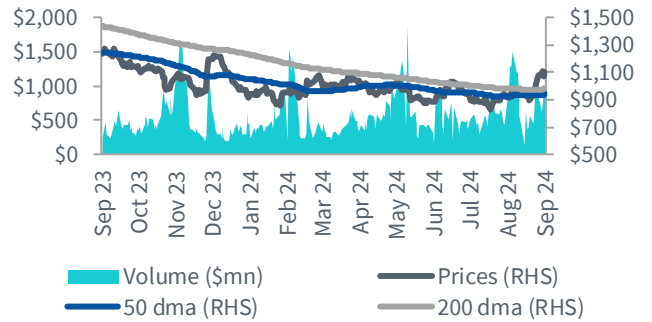
Platinum Front Month Futures Price

Daily data in USD/t oz., from 19 Sep 23 to 19 Sep 24



Palladium Front Month Futures Price

Daily data in USD/t oz., from 19 Sep 23 to 19 Sep 24

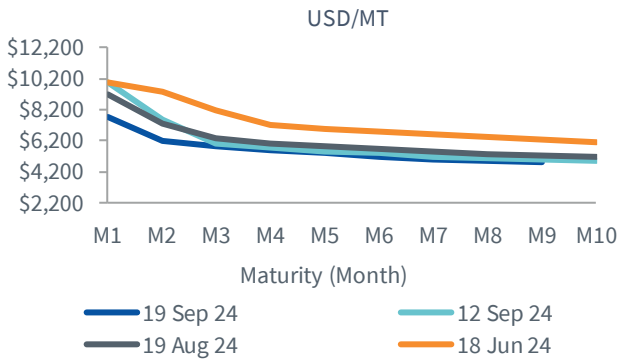


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

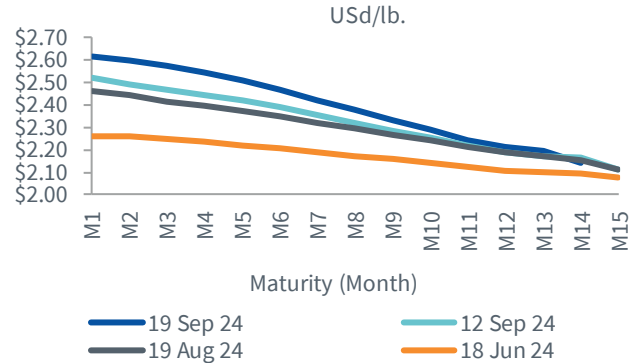
Future Curves

Agriculture

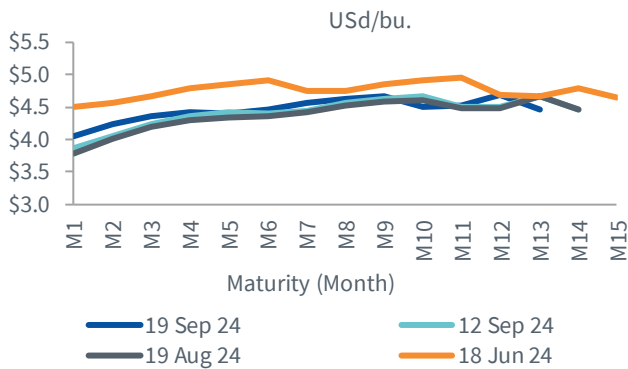
Cocoa Futures



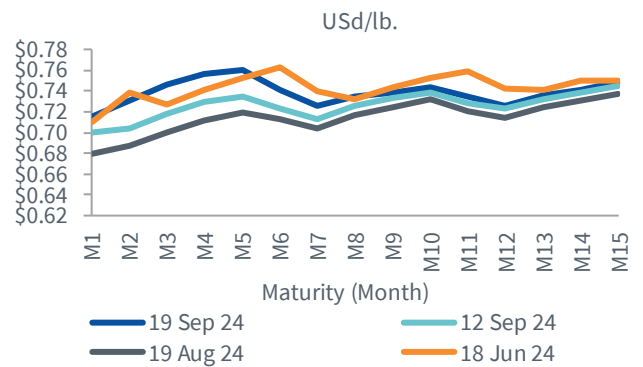
Coffee Futures



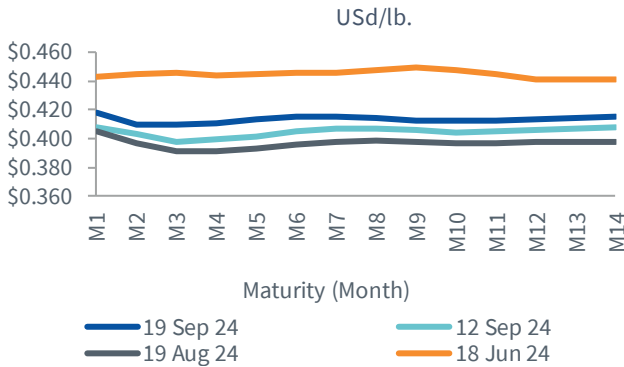
Corn Futures



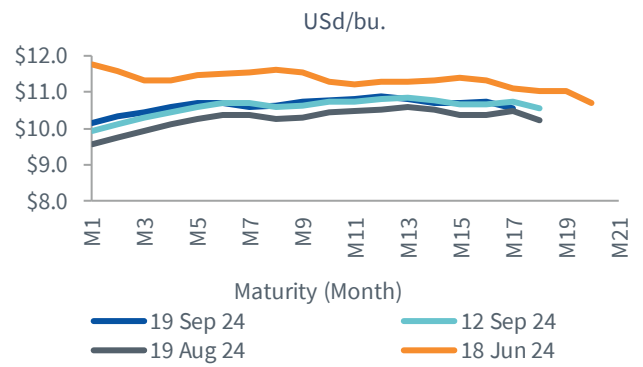
Cotton Futures



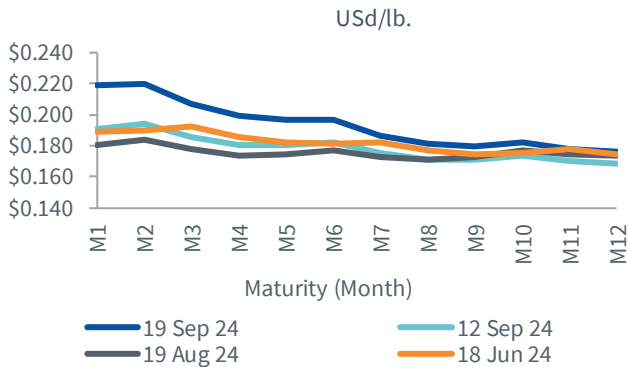
Soybean Oil Futures



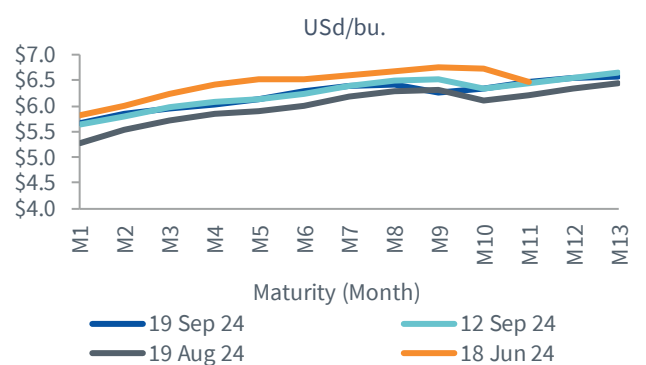
Soybeans Futures



Sugar Futures



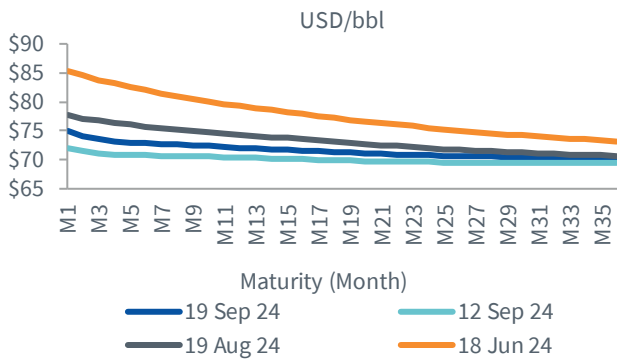
Wheat Futures



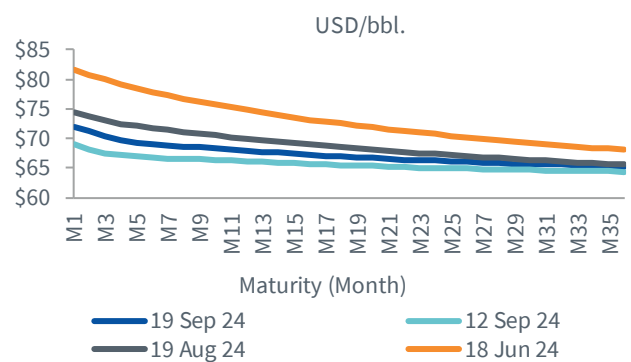
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Energy

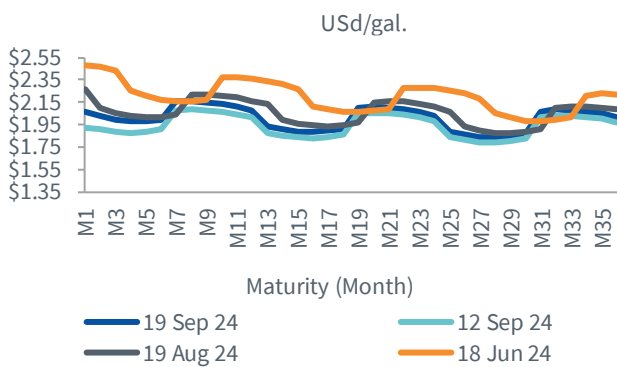
Brent Oil Futures



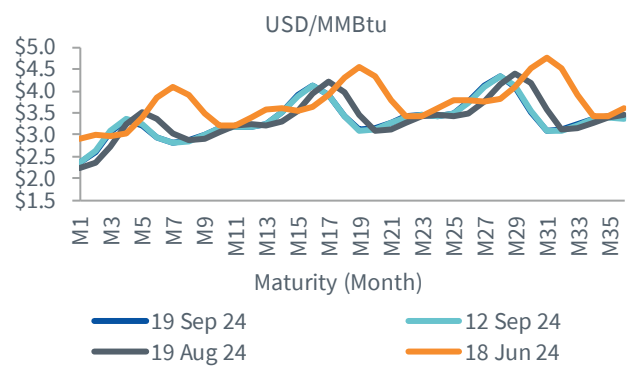
WTI Oil Futures



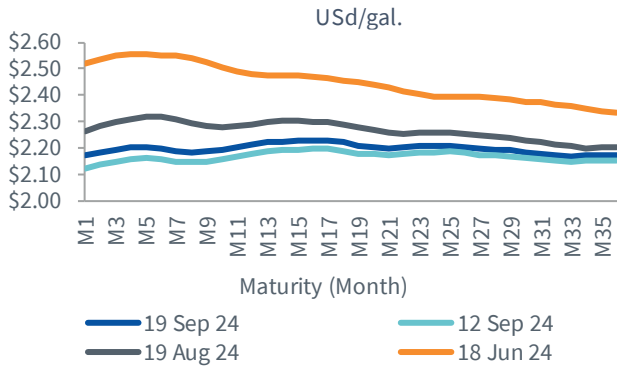
Gasoline Futures



Natural Gas Futures



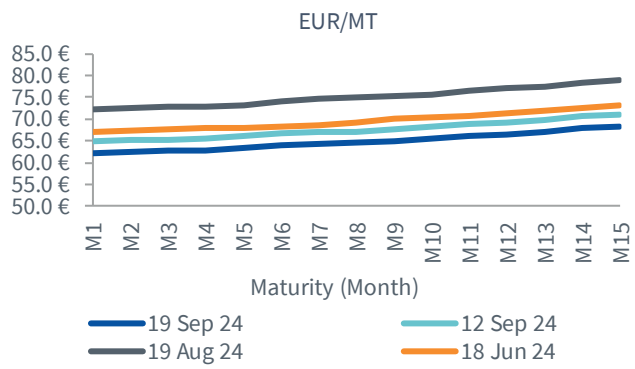
ULS Diesel Futures



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

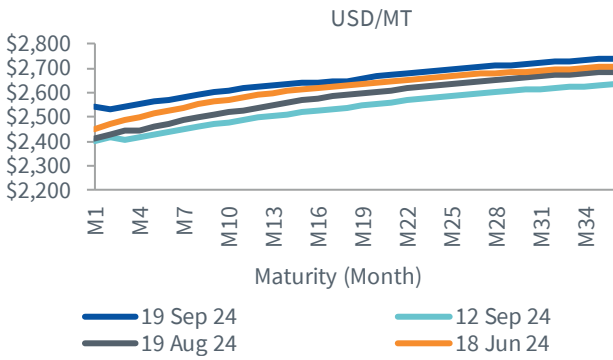
Carbon Futures



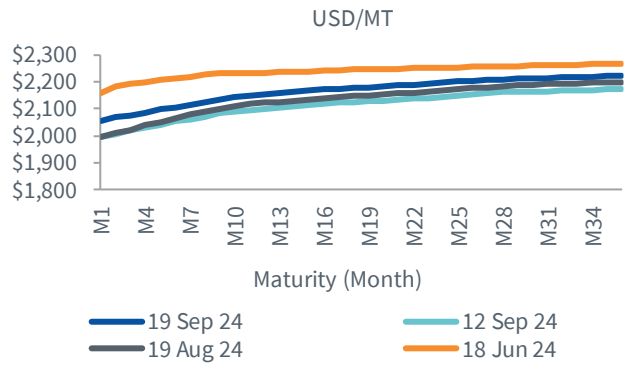
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Industrial Metals

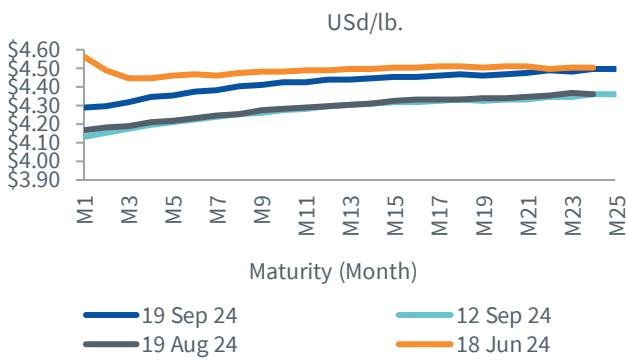
Aluminum Futures



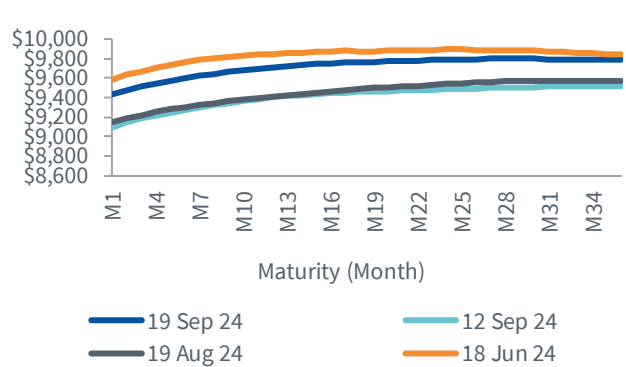
Lead Futures



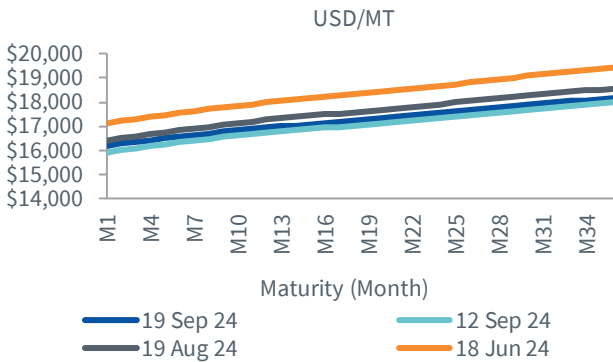
Copper (COMEX) Futures



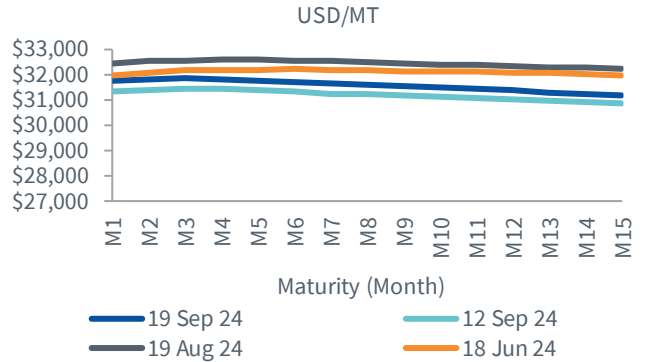
Copper (LME) Futures



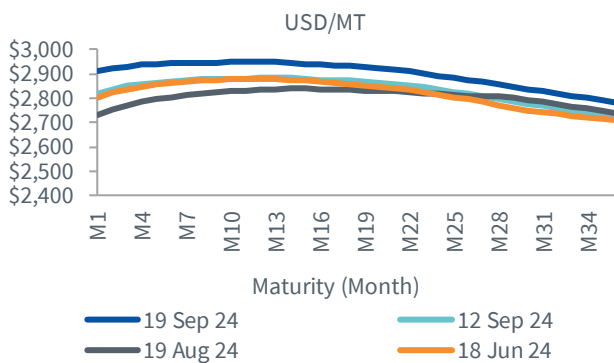
Nickel Futures



Tin Futures



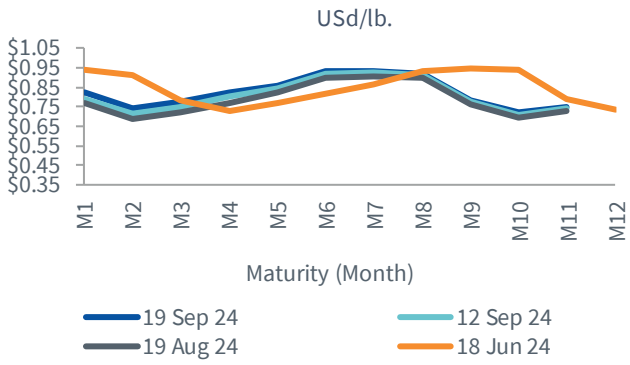
Zinc Futures



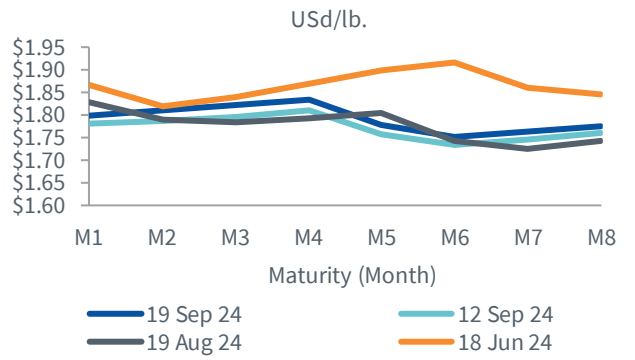
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Livestock

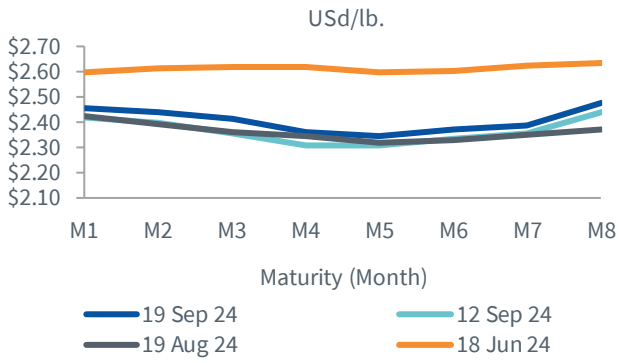
Lean Hogs Futures



Live Cattle Futures



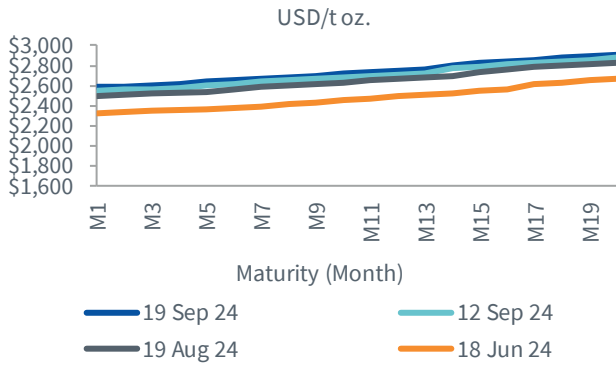
Feeder Cattle Futures



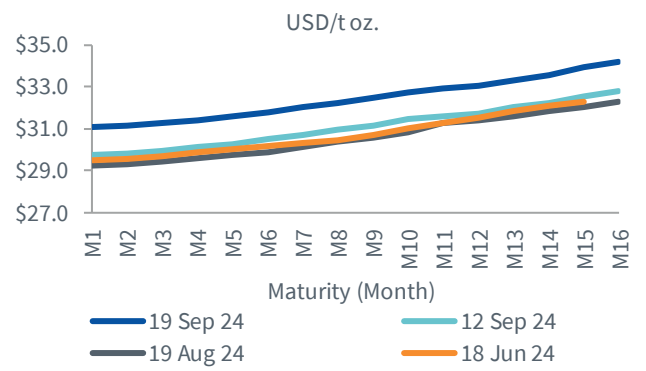
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Precious Metals

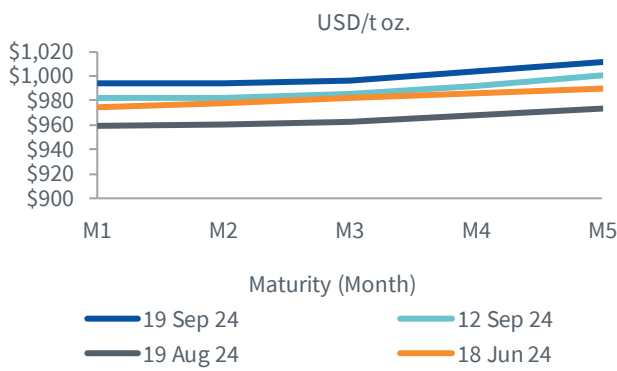
Gold Futures



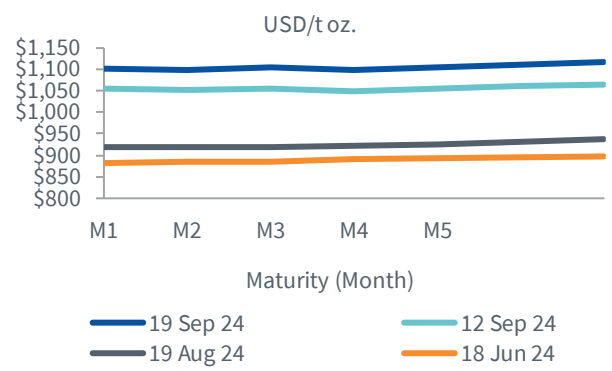
Silver Futures



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-Sep-24	Dovile Silenskyte	August 2024 Crypto Basket Rebalance
23-Sep-24	Aneeka Gupta	Value trade comes to life as the yield curve dis-inverts
18-Sep-24	Pierre Debru	Market Outlook: Our strongest investment ideas for the rest of 2024 and beyond
17-Sep-24	Nitesh Shah	Investors deserve hedging tools as European natural gas futures come of age
16-Sep-24	Silenskyte/ Heimann	Crypto Outlook: Institutionalisation is underway
16-Sep-24	Aneeka Gupta	What's Hot: Anticipating the return of La Niña
12-Sep-24	Mobeen Tahir	Thematic Outlook: Seven AI trends investors need to watch
11-Sep-24	Pierre Debru	Why cryptocurrency allocation could be the most important investment decision in an investment portfolio right now
10-Sep-24	Aneeka Gupta	Equity Outlook: Breaking concentration with a panacea of opportunities
06-Sep-24	Aneeka Gupta	What's Hot: Value trade comes to life as the yield curve dis-inverts
05-Sep-24	Nitesh Shah	Commodity Outlook: More catching up to do
03-Sep-24	Pierre Debru	Shattering the competitive equilibrium: Is bitcoin the new crossbow?
02-Sep-24	Chris Gannatti	2024 Superconvergence Biorevolution Series: A Blockbuster Gene Therapy?

WisdomTree - Past Issues of Commodity Monthly Monitor		
Jul-Aug 2024	Research Team	Storm in a teacup settles to reveal a few scars in the commodity complex
Jun-Jul 2024	Research Team	Fading US exceptionalism weighs on commodities
May-Jun 2024	Research Team	Early summer lull hits commodities
Apr-May 2024	Research Team	The everything rally begins
Mar-Apr 2024	Research Team	Geopolitics increases connectedness of commodity markets

The research notes are for qualified investors only.

Key Reports			
Current	Next release		
12-Sep-24	11-Oct-24	USDA	World Agricultural Supply and Demand Estimates
10-Sep-24	08-Oct-24	EIA	Short-Term Energy Outlook
10-Sep-24	14-Oct-24	OPEC	OPEC Oil Market Report
12-Sep-24	15-Oct-24	IEA	IEA Oil Market Report

Información importante

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

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

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

Exclusivamente para clientes profesionales. La información contenida en este documento se ofrece únicamente para su información general y no constituye una oferta de venta ni una solicitud de oferta de compra de valores o acciones. No se deberá utilizar este documento como base a la hora de adoptar una decisión de inversión. El valor de su inversión puede tanto disminuir como aumentar y es posible pueda perder una parte o la totalidad del importe invertido. Las rentabilidades pasadas no son necesariamente indicativas de los resultados futuros. Cualquier decisión de inversión debe basarse en la información contenida en el folleto correspondiente, tras haber solicitado asesoramiento independiente en materia de inversión, fiscal y jurídico.

La aplicación de la normativa y las leyes fiscales puede dar lugar a menudo a diversas interpretaciones. Cualquier punto de vista u opinión expresados en esta comunicación representan las opiniones de WisdomTree y no deben interpretarse como asesoramiento normativo, fiscal o jurídico. WisdomTree no garantiza la exactitud de ninguno de los puntos de vista u opiniones expresados en esta comunicación. Toda decisión de invertir debe basarse en la información contenida en el folleto correspondiente y después de buscar asesoramiento independiente en materia de inversión, fiscalidad y jurídico.

El presente documento no constituye, y bajo ninguna circunstancia debe interpretarse como una oferta o cualquier otra acción destinada a fomentar una oferta pública de acciones o valores en Estados Unidos o en cualquier provincia o territorio de dicho país. Ni este documento ni ninguna copia del mismo deberá ser aceptado, enviado o distribuido (directa o indirectamente) en Estados Unidos.

Aunque WisdomTree se esfuerza por asegurar la exactitud del contenido de este documento, WisdomTree no asegura ni garantiza su exactitud o corrección. En los casos en que WisdomTree haya expresado sus propias opiniones relacionadas con la actividad de productos o mercados, estas opiniones pueden cambiar. Ni WisdomTree, ni ninguna de sus filiales, ni ninguno de sus respectivos dirigentes, directores, socios o empleados aceptan responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o consecuente derivada del uso de este documento o de su contenido.