



Commodity Monthly Monitor

# El oro bate récords y la agricultura emerge en medio de las turbulencias arancelarias

17 enero 2025 - 20 febrero 2025

## Contents

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

## Authors



**Nitesh Shah**

Head of Commodities  
& Macroeconomic  
Research, Europe



**Aneeka Gupta**

Director,  
Macroeconomic  
Research



**Mobeen Tahir**

Director,  
Macroeconomics &  
Thematic Research

## Resumen

Las materias primas mantuvieron su tendencia alcista durante el mes pasado, avanzando un 4,3 % y superando una vez más tanto a la renta variable mundial (+3,1 %) como a la renta fija (+1,1 %). Los metales preciosos encabezaron el pelotón, con un repunte del 7,2 %, gracias a la subida del oro hasta un récord de 2.950 dólares la onza. La ansiedad de los inversores por la escalada de los aranceles y la incierta trayectoria de la política comercial mundial contribuyeron a reforzar las credenciales de refugio seguro del oro. El último informe del Consejo Mundial del Oro muestra una demanda total de oro sin precedentes en 2024, respaldada por las compras de los bancos centrales, que se mantienen en niveles superiores al doble de la media de 2012-2021. La plata subió a la par, aunque menos drásticamente, lo que recalca la mayor cautela de los mercados financieros, aunque las consideraciones industriales deberían seguir apoyando a la plata en los próximos meses, a medida que se mantenga la actividad manufacturera en las principales regiones. El platino y el paladio también subieron, alentados por las expectativas de que un entorno político más favorable a los motores de combustión interna (ICE) en EE. UU. podría elevar la demanda del sector automovilístico.

Las materias primas agrícolas registraron un buen comportamiento, con una subida del 6,6 % el mes pasado. La climatología adversa en Sudamérica impulsó las ganancias de cereales como el trigo, el maíz y la soja. El trigo repuntó con fuerza, un 8,7 %, ayudado por las revisiones a la baja de las previsiones de cosecha mundial tanto en Argentina como en la Unión Europea. Por su parte, el café destacó como el producto de mayor rendimiento gracias a las persistentes condiciones de sequía en Brasil, que amenazaron la mayor cosecha de arábica del mundo y redujeron drásticamente las previsiones de existencias de café. El aceite de soja se sumó al repunte del mes pasado, impulsado por la grave sequía en Argentina y los temores relacionados con la oferta, agravados por el mandato de Indonesia sobre el biodiésel y las actuales políticas mundiales sobre biocombustibles que mantienen elevada la demanda de aceite vegetal. Incluso los cerdos magros registraron ganancias en un contexto de escasez de existencias en EE. UU. y de un consumo de carne de cerdo mayor de lo esperado tanto en EE. UU. como en China.

Los metales industriales subieron un 2,1 %, aunque las inminentes medidas proteccionistas lastraron el sentimiento. La decisión de Estados Unidos de elevar al 25 % los aranceles sobre las importaciones de acero y aluminio eliminó las exenciones anteriores y desató especulaciones sobre un enfoque similar para el cobre, con los participantes en el mercado valorando un posible aumento del 15 % para las importaciones de cobre estadounidense. Aunque esta evolución ha suscitado inquietud en la cadena de suministro y podría inflar los costes de las industrias transformadoras, la demanda sigue respaldada por la robusta actividad china tras el Año Nuevo Lunar y una inesperada expansión de la industria manufacturera estadounidense.

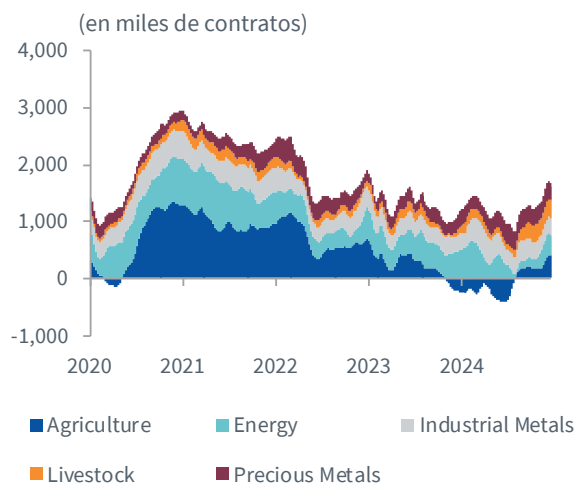
Los mercados energéticos se mostraron más moderados, con una subida agregada de sólo el 2,2 %, ya que el petróleo se enfrentó a una fuerte caída ligada a la incertidumbre en torno a las posturas políticas de la nueva Administración. El temor a que los aranceles adicionales y las tensiones geopolíticas en Oriente Próximo obstaculicen la demanda lastró los precios del West Texas Intermediate (WTI). En Europa, el consumo de gas natural y carbón se disparó debido a un invierno inusualmente frío, presionando al alza los derechos de emisión de carbono. Sin embargo, los posteriores retrocesos de los precios de los derechos de emisión de la Unión Europea (UE) reflejan señales contradictorias en torno a la oferta a largo plazo y los mandatos de almacenamiento. Con tantos factores en juego (desde las cambiantes políticas arancelarias hasta los impredecibles patrones meteorológicos) parece probable que los mercados de materias primas sigan siendo volátiles, lo que obliga a los inversores a sopesar el atractivo de los activos tangibles frente a un panorama económico mundial en evolución.

## Rendimiento

Performance*	- 1 Mth	- 6 Mth	- 12 Mth
All Commodities	4.3%	14.5%	18.1%
Energy	2.2%	16.8%	14.5%
Industrial Metals	2.1%	5.6%	16.3%
Precious Metals	7.2%	15.5%	43.7%
Agriculture	6.6%	17.9%	8.9%
MSCI World	3.1%	7.8%	19.9%
US Aggregate Bond	1.1%	-1.0%	4.2%

Índices Bloomberg TR para las rentabilidades de la cesta, datos a jueves 20 de febrero de 2025. 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



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

- + **Los metales preciosos volvieron a liderar el marcador de materias primas**, con el oro logrando nuevos máximos y arrastrando consigo a todos los demás metales preciosos.
- + **A pesar de que Estados Unidos anunció un arancel del 25 % sobre las importaciones de aluminio y acero, los metales industriales se han mantenido resilientes.** Las reacciones del mercado sugieren que estos aranceles pueden hacer subir los precios sin mermar significativamente la demanda a corto plazo. Además, otros metales, como el cobre, empiezan a tener en cuenta la posibilidad de un aumento de los aranceles.
- + **Los precios de rentabilidad total de la energía subieron un 2,2 % el mes pasado, a pesar de los descensos de los precios al contado del petróleo y el gas natural.** Esto refleja el impacto del backwardation en la curva de futuros, que ha elevado los rendimientos. Una vez pasadas las olas de frío de enero, la atención de los mercados se ha desplazado a las medidas políticas de la nueva Administración estadounidense, en particular los aranceles, que están pesando en el sentimiento.
- + **Los cereales emergen en medio de un comportamiento divergente de las materias primas blandas.** El trigo, el maíz y la soja subieron el mes pasado tras la bajada de las previsiones de producción mundial del Departamento de Agricultura estadounidense (USDA). Los cerdos magros subieron gracias a los escasos inventarios estadounidenses y a la fuerte demanda china. Dentro de las materias primas blandas, el café lideró las ganancias debido a la grave sequía en Brasil, mientras que el algodón se desplomó por el aumento de la oferta mundial.

## 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>	20 Feb Score	17 Jan Score
WTI Oil	72.6	-6.8%	-1.8%	0.5%	-27.8%	0.1%	0	4
Brent Oil	76.5	-4.6%	-1.3%	-3.1%	14%	0.6%	2	1
Natural Gas	4.15	5.2%	46.6%	-47.1%	-49%	1.6%	1	4
Gasoline	2.09	-1.2%	-4.1%	18.7%	-7%	-10.1%	(2)	0
ULS Diesel	2.50	-4.5%	7.1%	2.7%	-29%	2.3%	0	0
Carbon	70.9	-9.0%	2.6%	-	-	-0.3%	1	1
Wheat	5.86	8.7%	3.4%	0.5%	15%	-2.5%	(1)	(3)
Corn	4.98	2.8%	16.3%	1.0%	25%	-2.9%	0	(2)
Soybeans	10.5	1.1%	-0.2%	-2.6%	-30%	-1.6%	(2)	0
Sugar	0.21	15.5%	5.2%	18.5%	-274%	6.6%	0	0
Cotton	0.66	-2.4%	-5.9%	2.9%	-31%	-2.2%	(2)	0
Coffee	3.96	20.5%	42.7%	-19.1%	-6%	1.5%	0	3
Soybean Oil	0.47	3.4%	8.4%	2.9%	57%	-1.1%	0	0
Cocoa	10,075	-9.8%	10.6%	-	-36%	-1.9%	(1)	3
Aluminium	2,735	1.4%	8.5%	-21.5%	16%	0.2%	4	(1)
Copper (COMEX)	4.61	6.2%	6.7%	10.0%	72%	-0.1%	(2)	(1)
Copper (LME)	9,565	3.9%	2.7%	-1.1%	29%	0.0%	2	1
Zinc	2,893	-1.6%	-0.2%	-37.7%	14%	-0.5%	0	(2)
Nickel	15,515	-2.8%	-5.3%	20.6%	45%	-0.4%	0	(3)
Lead	1,965	-0.1%	-3.6%	-24.6%	-2%	-0.8%	(1)	(1)
Tin	33,320	10.2%	7.1%	-28.8%	18%	-0.1%	1	(1)
Gold	2,940	7.1%	14.3%	-	-42%	-0.1%	(1)	0
Silver	33.4	8.1%	9.4%	-	-35%	-0.1%	(1)	0
Platinum	988	3.9%	1.5%	-	86%	-0.4%	1	1
Palladium	1,005	4.6%	3.1%	-	20%	-0.3%	1	(4)
Live Cattle	1.98	0.4%	5.1%	-	-8%	2.0%	0	1
Lean Hogs	0.89	9.1%	3.7%	-	0%	-4.2%	0	0
Feeder Cattle	2.67	-2.4%	4.5%	-	-6%	0.2%	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 jueves 20 de febrero de 2025. Las rentabilidades sectoriales amplias están basadas en la familia del Bloomberg Commodity Index.

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

<sup>4</sup> Futuros CFTC y posicionamiento neto LME COTR a 20 de febrero de 2025 y 18 de febrero de 2025, respectivamente, en cambio de porcentaje respecto al mes anterior.

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

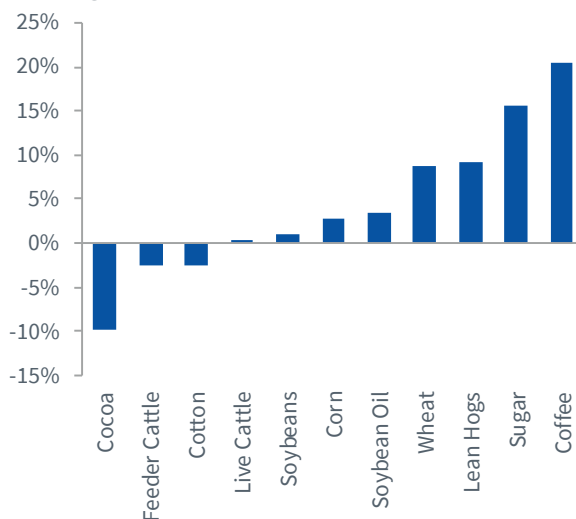
**La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

Perspectivas del sector

## Agricultura

- + El café fue el producto agrícola con mejor rendimiento el mes pasado. Brasil, el mayor productor mundial de café, experimentó prolongados periodos de sequía y lluvias irregulares, que afectaron a sus cosechas de café arábica. Estas perturbaciones meteorológicas han frenado la mejora de los rendimientos, lo que ha provocado un aumento de la producción inferior al previsto. Las existencias finales de café de Brasil para 2024/25 se proyectan en solo 1,24 millones de sacos, lo que supone un descenso del 26,4 % respecto a la temporada anterior. Se trata del nivel de existencias más bajo registrado en los últimos años, lo que limita el suministro a los exportadores.
- + Los precios del aceite de soja siguieron subiendo por segundo mes consecutivo debido a las adversas condiciones meteorológicas en Argentina, uno de los principales productores de soja. Las graves condiciones de sequía en Argentina debidas a los prolongados efectos de La Niña han provocado un descenso del suministro. La reciente reducción del impuesto argentino a la exportación de productos derivados de la soja también ha impulsado un aumento de las exportaciones, manteniendo la oferta ajustada y los precios elevados. El retraso de la cosecha brasileña debido a las fuertes lluvias también podría reducir a corto plazo la disponibilidad mundial de aceite de soja. Esto se produce en un momento en que las políticas mundiales de biocombustibles han seguido impulsando la demanda de aceites vegetales, con un aumento de los mandatos de mezcla de biocombustibles en los principales mercados.
- + Las existencias de cerdos magros siguieron siendo escasas, ya que el encarecimiento de los piensos y los brotes de enfermedades (incluido el síndrome reproductivo y respiratorio porcino, PRRS) redujeron el tamaño de las piaras. El USDA pronosticó una menor producción porcina estadounidense en el primer trimestre de 2025, lo que refuerza la preocupación por la oferta. La demanda interna de carne de cerdo en EE. UU. siguió siendo más fuerte de lo previsto, sobre todo en el caso de los productos porcinos transformados, lo que impulsó la subida de los precios el mes pasado. La estacionalidad de febrero (con las celebraciones del Año Nuevo chino) impulsa históricamente la demanda de exportaciones de carne de cerdo, apoyando el impulso alcista de los precios.
- + El trigo repuntó un 8,7 % el mes pasado, ya que Argentina y la Unión Europea se enfrentaron a condiciones de sequía, lo que rebajó sus previsiones de producción y redujo la oferta mundial disponible de trigo. El USDA redujo las existencias finales de trigo estadounidense de 2024/25 a 794 millones de bushels, lo que supone un descenso de 4 millones de bushels respecto a la estimación anterior. Aumentó la demanda para uso alimentario, con una molienda de harina de trigo que creció un 2 % interanual, reflejo de la mayor demanda de los consumidores. La UE, Tailandia y Ucrania aumentaron el uso de trigo para la alimentación del ganado, desplazando al maíz debido al descuento del trigo respecto a los precios del maíz. La consultora agrícola rusa IKAR bajó su previsión de exportaciones de trigo ruso en 2024/25 a 43 millones de toneladas. IKAR también parte de la base de que la cosecha de trigo ruso en 2025 será inferior a la prevista. La previsión se redujo en 2 millones, hasta 82 millones de toneladas, en la hipótesis de referencia. Sigue preocupando que las bajas temperaturas puedan causar daños por heladas a las plantas en crecimiento. No obstante, las posibles nevadas pueden actuar como capa protectora, protegiendo a las plantas de las heladas y mejorando al mismo tiempo la disponibilidad de humedad para su futuro crecimiento.

Agriculture – February Returns\*



Fuente: *Bloomberg*. \*Las rentabilidades de enero están comprendidas entre el 17 de enero de 2025 al 20 de febrero de 2025. El comentario de rendimiento se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

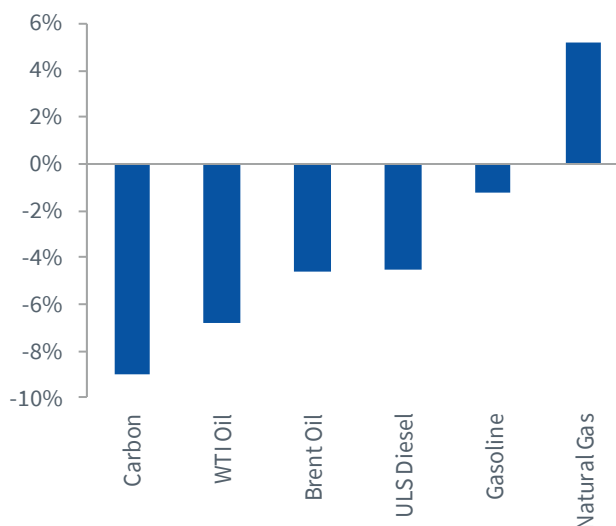
## Agricultura

- + El maíz subió por segundo mes consecutivo debido a las previsiones a la baja de la producción sudamericana. Las previsiones de rendimiento del maíz en Argentina para 2024/25 se redujeron debido a las condiciones cálidas y secas durante los meses clave para el desarrollo. La siembra de maíz de segunda cosecha (Safrinha) en Brasil se ralentizó debido al exceso de lluvias, lo que suscitó preocupación por las posibles pérdidas de rendimiento. Las existencias finales mundiales de maíz descendieron en 3 millones de toneladas métricas, lo que refleja unas expectativas de oferta cada vez más restrictivas. Aunque las importaciones chinas de maíz se revisaron a la baja, la mayor demanda del sudeste asiático ayudó a compensar el impacto. Las bajas existencias de maíz en los principales países exportadores son un factor crucial para el sostenimiento de los precios.
- + El algodón se vio afectado por la revisión al alza de la cosecha china en un millón de balas, lo que incrementó la oferta mundial. Brasil también registró un aumento marginal de la producción de algodón, manteniendo alta la disponibilidad para la exportación. Al mismo tiempo, el USDA revisó a la baja en 100.000 balas el uso interno de algodón en las fábricas, señal de la atonía de la demanda por parte de los fabricantes textiles.
- + La reciente evolución del mercado del cacao presenta una ironía: las existencias de cacao en los almacenes bursátiles de Londres y Nueva York se han desplomado hasta mínimos históricos, señal de una oferta escasa, y sin embargo los precios de los futuros han bajado casi un 20 % desde su máximo de diciembre. Esto se atribuye en parte al hecho de que los datos comerciales sugieren que el déficit mundial de la cosecha de cacao podría no ser tan grave como se pensaba inicialmente. Los compradores también vacilan a la hora de realizar nuevas compras, esperando a que los precios sigan bajando antes de asegurarse una oferta adicional.

## Energía

- + El petróleo cayó un 9 % entre la toma de posesión de Trump, el 20 de enero de 2025, y el 07 de febrero de 2025, ya que la preocupación por su postura sobre los aranceles y las tensiones geopolíticas en Oriente Medio merman el ánimo del mercado. Esto marca la caída más pronunciada de tres semanas para los futuros del West Texas Intermediate (WTI) desde octubre, justo antes de que Trump ganara las elecciones estadounidenses con una plataforma que incluía llamamientos a los productores de combustibles fósiles a "perfora, tío, perfora" para aumentar la producción estadounidense. Es también la mayor caída en las tres primeras semanas del mandato de un presidente estadounidense desde que Bill Clinton volvió a la Casa Blanca en 1997, cuando el petróleo cayó casi un 12 %, según cálculos de Bloomberg.
- + Los precios de los derechos de emisión de la Unión Europea (EUA, carbono) subieron con fuerza en enero antes de retroceder en febrero, siguiendo los precios del gas natural europeo (Title Transfer Facility, TTF). A diferencia de los dos últimos años, Europa está viviendo un invierno más frío de lo habitual, lo que se traduce en un mayor consumo de combustibles fósiles para calefacción. Con un suministro europeo de gas natural más escaso de lo habitual en esta época del año, los precios del gas subieron inicialmente, lo que provocó un mayor uso del carbón y el petróleo para calefacción. Estos combustibles más intensivos en carbono están impulsando una mayor demanda de EUA. Además, la actividad manufacturera europea muestra algunos primeros signos de mejora. Aunque los Índices de Gestores de Compras (PMI) se mantienen por debajo de 50, cualquier nueva recuperación de la actividad industrial podría impulsar una mayor demanda de derechos de emisión en el año 2025. Pero dado que las reservas de gas se sitúan actualmente en torno al 43 %, cumplir el mandato de la UE del 90 % antes de noviembre parece difícil. Alemania, Francia e Italia han sugerido flexibilizar este requisito de almacenamiento. Es probable que esto haya contribuido a un retroceso de los precios, aunque la situación subyacente siga siendo la misma.
- + Los precios del gas natural en EE. UU. del mes vigente subieron por encima de los del mes pasado tras los repuntes registrados en diciembre de 2024 y enero de 2025. La curva de futuros del gas natural se encontraba en backwardation estacional, lo que dio lugar a una rentabilidad total positiva del gas natural. Ya que es probable que el backwardation estacional termine pronto, se espera que el contango suponga un lastre para el rendimiento durante la mayor parte del próximo año.

Energy — February Returns\*



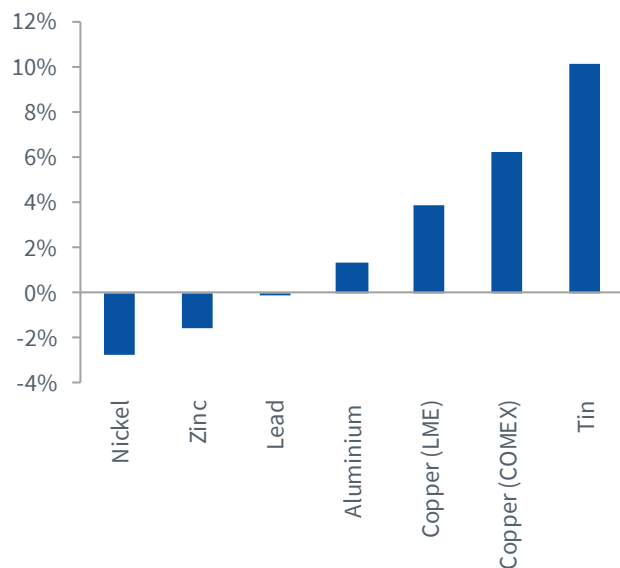
Fuente: *Bloomberg*. \*Las rentabilidades de enero están comprendidas entre el 17 de enero de 2025 al 20 de febrero de 2025. El comentario de rendimiento se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

## Metales industriales

- + Los metales industriales subieron un 2,1% el mes pasado. El sector ha subido un 5,6 % en los últimos seis meses y un 16,3 % en los últimos 12 meses.
- + Estados Unidos ha anunciado un aumento significativo de los aranceles a las importaciones de acero y aluminio, elevándolos al 25 % a partir del 12 de marzo de 2025, y eliminando las anteriores exenciones específicas por país. Se prevé que este cambio de política eleve los precios del aluminio en Estados Unidos, que los analistas del sector consideran actualmente infravalorados en relación con un arancel de este tipo. Dado que EE. UU. depende de las importaciones para casi la mitad de su consumo de aluminio, siendo Canadá el mayor proveedor, se espera que el aumento de los aranceles interrumpa las cadenas de suministro y plantee retos a los exportadores canadienses a la hora de encontrar mercados alternativos. Es probable que industrias como la automoción, la construcción y el envasado, que dependen en gran medida del aluminio, tengan que hacer frente a costes de producción más elevados. Aunque la intención de los aranceles es reforzar la producción nacional, se espera que el efecto inmediato sea inflacionista, con el consiguiente aumento de costes para empresas y consumidores. La posibilidad de una reducción significativa de la demanda parece limitada a corto plazo, lo que sugiere que la presión al alza sobre los precios puede persistir.
- + La reciente imposición por parte de Estados Unidos de un arancel del 25 % a las importaciones de acero y aluminio ha sentado un precedente que podría extenderse al cobre, lo que lleva a los participantes en el mercado a anticipar mayores aranceles a las importaciones estadounidenses de cobre. En la actualidad, el mercado aplica un arancel efectivo del 10 %, pero las previsiones apuntan a que podría aumentar hasta el 15 %, lo que ampliaría considerablemente el diferencial COMEX-LME (The Commodity Exchange-London Metal Exchange). Pese al temor a que los aranceles afecten a la demanda de metales, los precios del cobre se han visto impulsados por la fuerte demanda, sobre todo en China, donde se ha intensificado la actividad tras el Año Nuevo Lunar. Además, la actividad manufacturera estadounidense ha mostrado una expansión inesperada, lo que respalda aún más las perspectivas alcistas del cobre. Aunque se cierne la amenaza de unos aranceles más elevados, la actual fortaleza de la demanda sugiere que cualquier posible desventaja puede ser limitada a corto plazo.

- + El estaño subió un 10,2 %, alcanzando un máximo de tres meses, debido sobre todo a la actual incertidumbre sobre la oferta. En Indonesia, los permisos de exportación sufren retrasos tras el Año Nuevo Lunar, siguiendo la tendencia del año pasado. Mientras tanto, la mina Man Maw de Myanmar sigue sin funcionar en medio de conflictos políticos, lo que reduce la disponibilidad de mineral para las fundiciones chinas. Esta escasez de oferta se ve agravada por las perspectivas mixtas de la industria manufacturera china, ya que los mercados sopesan los malos PMI manufactureros frente a la promesa de Pekín de un agresivo estímulo fiscal este año.

Industrial Metals — February Returns\*



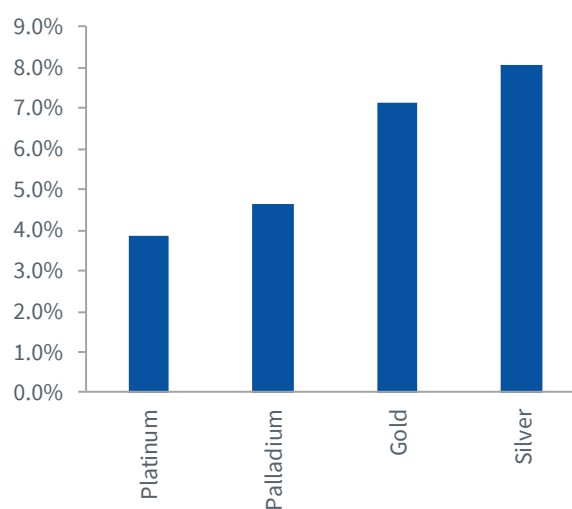
Fuente: *Bloomberg*. \*Las rentabilidades de enero están comprendidas entre el 17 de enero de 2025 al 20 de febrero de 2025. El comentario de rendimiento se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

## Metales preciosos

- + El oro alcanzó un nuevo máximo de 2.950 USD/onza el 20 de febrero de 2025. El metal gana fuerza mientras domina la incertidumbre en el nuevo entorno político. La preocupación por los posibles aranceles y su calendario tiene en vilo a los inversores. La preocupación por la continuidad de la "economía de Ricitos de Oro" (inflación moderada y fuerte crecimiento), en medio de las crecientes presiones sobre los precios en EE. UU. debidas a la fijación de precios posarancelarios, ha empujado al oro al alza.
- + El posicionamiento especulativo neto en oro ha aumentado más de una desviación típica por encima de su media quinquenal, lo que destaca el fuerte sentimiento alcista.
- + El Consejo Mundial del Oro (WGC) publicó en febrero su informe Tendencias de la demanda de oro para el cuarto trimestre de 2024 y para todo el año. Tras incluir la demanda extrabursátil, la demanda total de oro en 2024 alcanzó la cifra récord de 4.554 toneladas. La demanda de los bancos centrales se mantuvo sólida en 1.045 toneladas, apenas un 1 % menos que en el año 2023. Desde 2022, los volúmenes de compra de los bancos centrales han sido más del doble de la media de 2012-2021. Las cifras de 2024 de los bancos centrales nos sorprendieron ligeramente, ya que las Estadísticas Financieras Internacionales (EFI) del Fondo Monetario Internacional (FMI) habían indicado un descenso significativo en 2024 en comparación con 2023. Aunque sabemos que los datos del IFS del FMI solo captan una fracción del mercado total (menos de una cuarta parte), esperábamos que las tendencias fueran similares. Los datos agregados del WGC apoyan firmemente la tendencia alcista del precio del oro.
- + Otros aspectos destacables del informe son los siguientes:
  - La demanda anual de inversión alcanzó su nivel más alto en cuatro años, con 1.180 toneladas.
  - Los fondos cotizados en bolsa (ETFs) de oro tuvieron un impacto significativo. 2024 fue el primer año desde 2020 en el que las participaciones de ETFs prácticamente no variaron, en contraste con las fuertes salidas de los últimos tres años.
  - La demanda de joyas de oro fue la excepción, con un descenso del 11 % en toneladas debido a la sensibilidad a los precios. Sin embargo, el gasto total en joyas de oro siguió aumentando.

- + La plata también ha tenido un buen rendimiento, con una subida del 6,2 % en el último mes, aunque sigue por detrás del oro. La relación entre el precio del oro y el de la plata ha vuelto a superar los 90, tras caer por debajo de 88 a principios de febrero. En los dos últimos meses, ha fluctuado entre 88 y 91. Aunque la incertidumbre geopolítica favorece actualmente al oro, esperamos que la plata se ponga al día a medida que aumente la demanda industrial y el crecimiento de la oferta siga siendo limitado. El posicionamiento neto especulativo en futuros de plata ha aumentado un 30 % en el último mes, lo que pone de manifiesto el creciente entusiasmo por el metal.
- + Siguiendo su correlación con los metales preciosos, el platino y el paladio también subieron el mes pasado. Un clima político más favorable a los motores de combustión interna (ICE) en EE. UU. tras el cambio de gobierno podría impulsar las ventas de automóviles tradicionales y aumentar la demanda de estos metales catalíticos. Sin embargo, las posibles dificultades arancelarias suponen un riesgo para la demanda futura.

Precious Metals — February Returns\*



Fuente: *Bloomberg*. \*Las rentabilidades de enero están comprendidas entre el 17 de enero de 2025 al 20 de febrero de 2025. El comentario de rendimiento se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

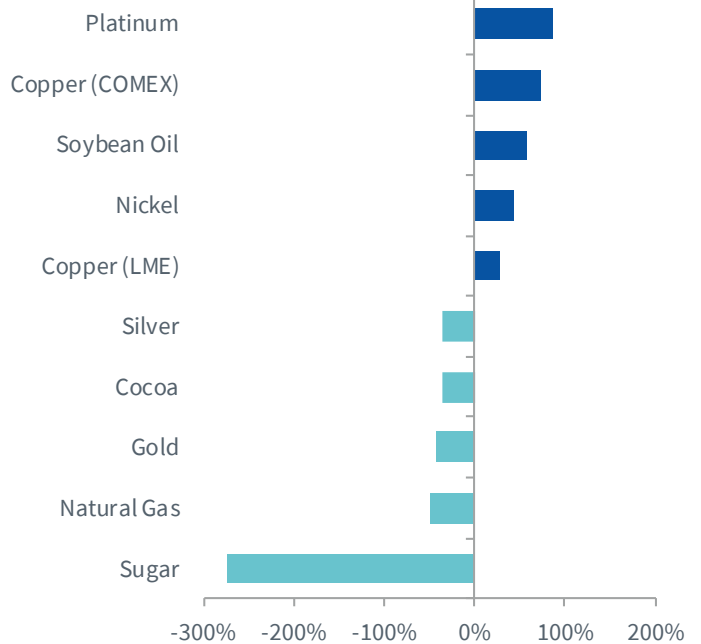
# Análisis de indicadores técnicos

A 20 de febrero de 2025

## Posicionamiento

- + Ya que la temporada invernal de alta demanda está llegando a su fin, el posicionamiento especulativo neto en gas natural ha caído un 49,1 % durante el mes pasado.
- + El aceite de soja experimentó una notable mejora en el sentimiento, evidente en el aumento del 57,4 % en el posicionamiento especulativo neto.
- + El posicionamiento especulativo neto en el azúcar cayó bruscamente un 273 %, debido principalmente a un aumento en el posicionamiento corto.
- + El posicionamiento especulativo neto del níquel aumentó ligeramente el mes pasado, aunque partiendo de una base baja. El posicionamiento especulativo neto del níquel se mantiene entre 1 y 2 desviaciones típicas por debajo de la media quinquenal.
- + El posicionamiento especulativo neto en platino pasó de cerca de la media el mes pasado a casi una desviación típica por encima de la media en febrero, lo que refleja el creciente optimismo de que el metal siga al alza al oro y la demanda de automóviles siga mejorando.
- + Se recortaron las posiciones en oro y plata, lo que podría reflejar una recogida de beneficios tras el fuerte repunte de los dos últimos meses.

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



Fuente: Bloomberg

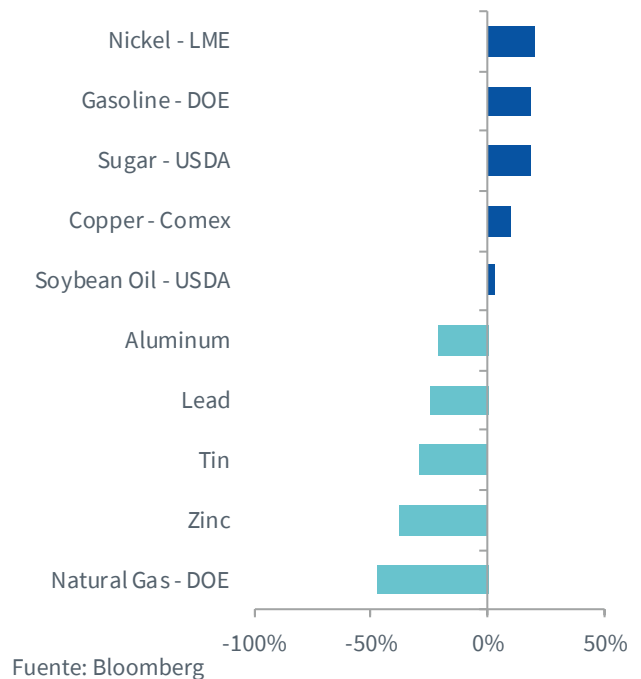
\*Posicionamiento neto en futuros de la CFTC a la fecha del informe, variación porcentual respecto al mes anterior. El comentario se refiere a los datos que aparecen en el gráfico.

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

## Inventarios

- + Los inventarios de níquel continuaron su constante ascenso, algo que ha venido lastrando el sentimiento de los inversores en los últimos meses.
- + Los inventarios de aluminio no han dejado de disminuir de manera constante desde mayo del año pasado y han mantenido esta tendencia en los últimos 3 meses.
- + Los inventarios de zinc cayeron bruscamente el mes pasado, pero ello no pudo evitar un retroceso de los precios.
- + Los inventarios de café aumentaron un 18,5 % en los últimos tres meses, lo que podría contribuir al descenso del posicionamiento especulativo neto el mes pasado.
- + El inventario de gas natural ha caído un 47 % en los últimos tres meses, con lo que ha vuelto a situarse dentro del intervalo de 5 años +/- 1 desviación típica (tras haber estado por encima del intervalo el mes pasado).
- + Los inventarios de gasolina han aumentado un 19 % en los últimos tres meses, en consonancia con las tendencias estacionales.

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

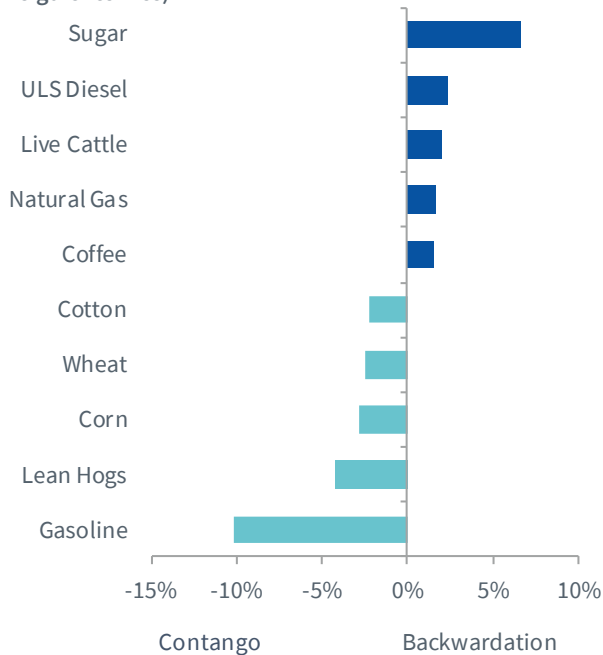


\*El cambio porcentual de los niveles de inventario está basado en las variaciones a 3 meses (en%). El comentario se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

## Dinámica de curvas

- + El gasóleo de muy bajo contenido en azufre (ULSD) se mantiene en backwardation estacional, ofreciendo un rol implícito en el mes vigente del 2,3 %.
- + La gasolina se encuentra en contango estacional con un rol implícito del mes vigente del -10,1 %.
- + La curva de futuros del gas natural, que sigue ligeramente en backwardation, ofrece un rol implícito del mes vigente del 1,6 %.
- + El tramo corto de la curva de futuros del azúcar ha mantenido su backwardation, ofreciendo ahora a los inversores un rol del 6,6 %.
- + El backwardation en el tramo corto de la curva de futuros del azúcar dio lugar a un rol positivo del 1,5% (frente al 1% del mes pasado).
- + El contango en la curva de futuros del algodón se pronunció hasta proporcionar un rol negativo del 2,2%, frente al 1,7 % del mes pasado.
- + Los futuros del maíz se adentraron aún más en el contango, con un rol negativo del 2,9 %.
- + El tramo corto de la curva de futuros de los cerdos magros se aplanó bruscamente el mes pasado, aunque todavía en contango, pasando de un rol negativo del 7,6 % a un rol negativo del 4,2 %.

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



Fuente: Bloomberg

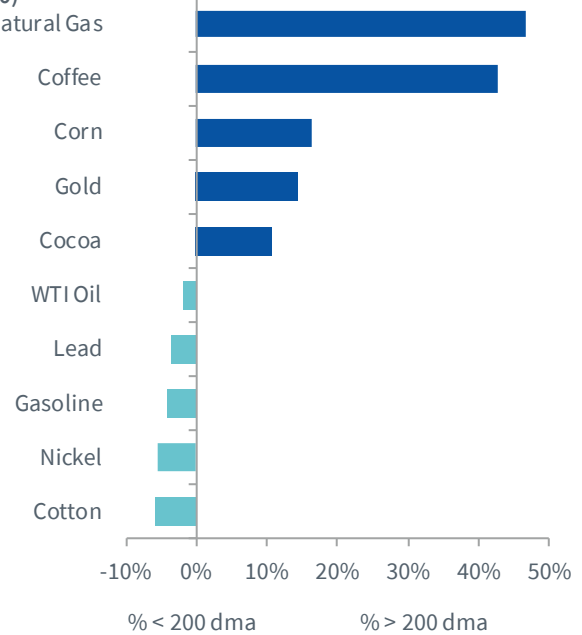
\*Los rolos se calculan como el cambio porcentual entre el precio de los futuros del mes vigente y el precio de los futuros del mes siguiente el 20 de febrero de 2025. El comentario se refiere a los datos que aparecen en el gráfico.

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

## Análisis técnico

- + Los precios del gas natural estadounidense se sitúan un 46,6 % por encima de su media móvil de 200 días (MMD-200), tras una subida del 5,2 % en los precios del mes vigente.
- + Los precios del WTI cayeron un 6,8 % el mes pasado y ahora cotizan un 1,8 % por debajo de su MMD-200.
- + Los precios del café mantienen una trayectoria ascendente, favorecidos por las adversas condiciones meteorológicas en Brasil, el mayor productor mundial de café.
- + El impulso positivo de los precios del maíz continuó, favorecido por una revisión a la baja de las existencias finales mundiales. El maíz cotiza un 16,3 % por encima de su MMD-200.
- + La abundante oferta mundial y la débil demanda situaron al algodón un 5,9 % por debajo de su MMD-200.
- + El plomo sufrió una caída del 0,1 % en el precio el mes pasado y cotiza un 3,6 % por debajo de su MMD-200.
- + El níquel bajó el mes pasado con una caída de precios del 2,8 % y se mantiene un 5,3 % 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

\*La diferencia porcentual es calculada como la diferencia entre el precio de los futuros del mes vigente y su media móvil diaria de 200 periodos al 20 de febrero de 2025. El comentario se refiere a los datos que aparecen en el gráfico.

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

# Summary Tables

## Prices

	Current	Unit	1 Month	3 Month	6 Month	1 Year
<b>Energy</b>						
WTI Oil	72.6	USD/bbl.	-6.8%	5.4%	-2.0%	-7.2%
Brent Oil	76.5	USD/bbl.	-4.6%	5.0%	-0.9%	-7.1%
Natural Gas	4.15	USD/MMBtu	5.2%	30.0%	88.9%	163.5%
Gasoline	2.09	Usd/gal.	-1.2%	2.0%	-7.5%	-8.4%
ULSDiesel	2.50	Usd/gal.	-4.5%	12.4%	10.6%	-8.4%
Carbon	70.9	EUR/MT	-9.0%	3.9%	-2.1%	34.9%
<b>Agriculture</b>						
Wheat	5.9	Usd/bu.	8.7%	6.0%	9.8%	0.5%
Corn	5.0	Usd/bu.	2.8%	15.7%	32.8%	18.9%
Soybeans	10.5	Usd/bu.	1.1%	5.6%	9.2%	-11.3%
Sugar	0.21	Usd/lb.	15.5%	-2.8%	19.8%	-7.5%
Cotton	0.66	Usd/lb.	-2.4%	-3.6%	-4.1%	-27.7%
Coffee	3.96	Usd/lb.	20.5%	34.0%	58.6%	106.6%
Soybean Oil	0.47	Usd/lb.	3.4%	9.2%	16.1%	4.1%
Cocoa	10,075	USD/MT	-9.8%	20.8%	6.2%	67.9%
<b>Industrial Metals</b>						
Aluminum	2,735	USD/MT	1.4%	4.2%	10.1%	26.0%
Copper	4.61	Usd/lb.	6.2%	11.2%	11.0%	19.2%
Copper (LME)	9,565	USD/MT	3.9%	6.2%	4.7%	13.1%
Zinc	2,893	USD/MT	-1.6%	-3.0%	4.4%	23.0%
Nickel	15,515	USD/MT	-2.8%	-1.4%	-8.0%	-4.1%
Lead	1,965	USD/MT	-0.1%	-2.0%	-3.4%	-5.2%
Tin	33,320	USD/MT	10.2%	15.4%	3.3%	26.9%
<b>Precious Metals</b>						
Gold	2,940	USD/t oz.	7.1%	11.0%	17.1%	45.0%
Silver	33.4	USD/t oz.	8.1%	8.0%	13.5%	44.7%
Platinum	988	USD/t oz.	3.9%	2.8%	3.8%	8.6%
Palladium	1,005	USD/t oz.	4.6%	-1.9%	10.0%	2.6%
<b>Livestock</b>						
Live Cattle	1.98	Usd/lb.	0.4%	6.1%	9.2%	7.2%
Lean Hogs	0.89	Usd/lb.	9.1%	9.9%	15.9%	3.3%
Feeder Cattle	2.67	Usd/lb.	-2.4%	4.7%	12.0%	6.1%

Performance of front month futures from 20 Feb 24 (1 Year), 20 Aug 24 (6 Month), 20 Nov 24 (3 Month) and 20 Jan 25 (1 Month) to 20 Feb 25.  
 Source: Bloomberg. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

## Roll Yields\*

	Unit	Exchange	20-Feb	1 Week	1 Month	3 Month
<b>Energy</b>						
WTI Oil	USD/bbl.	NYMEX	0.1%	0.2%	0.6%	0.2%
Brent Oil	USD/bbl.	ICE	0.6%	0.5%	1.5%	0.4%
Natural Gas	USD/MMBtu	NYMEX	1.6%	0.2%	13.5%	-5.9%
Gasoline	USD/gal.	NYMEX	-10.1%	-9.3%	-1.5%	2.7%
ULSDiesel	USD/gal.	NYMEX	2.3%	2.4%	2.3%	-0.5%
Carbon	EUR/MT	ICE	-0.3%	-0.3%	-0.2%	-0.2%
<b>Agriculture</b>						
Wheat	USD/bu.	CBOT	-2.5%	-2.4%	-2.2%	-3.5%
Corn	USD/bu.	CBOT	-2.9%	-2.5%	-1.8%	-2.2%
Soybeans	USD/bu.	CBOT	-1.6%	-1.6%	-1.0%	-0.9%
Sugar	USD/lb.	NYBOT	6.6%	7.1%	6.5%	7.1%
Cotton	USD/lb.	NYBOT	-2.2%	-1.7%	-1.5%	-2.6%
Coffee	USD/lb.	NYBOT	1.5%	3.2%	1.2%	1.0%
Soybean Oil	USD/lb.	CBOT	-1.1%	-0.9%	-0.9%	-0.2%
Cocoa	USD/MT	NYBOT	-1.9%	-1.5%	3.1%	-1.8%
<b>Industrial Metals</b>						
Aluminum	USD/MT	LME	0.2%	0.4%	-0.2%	-0.4%
Copper	USD/lb.	COMEX	-0.1%	-0.2%	-0.2%	-0.3%
Copper (LME)	USD/MT	LME	0.0%	0.0%	-0.4%	-0.4%
Zinc	USD/MT	LME	-0.5%	-0.6%	-0.5%	-0.2%
Nickel	USD/MT	LME	-0.4%	-0.5%	-0.4%	-0.5%
Lead	USD/MT	LME	-0.8%	-0.8%	-0.4%	-0.6%
Tin	USD/MT	LME	-0.1%	-0.2%	-0.2%	-0.2%
<b>Precious Metals</b>						
Gold	USD/t oz.	COMEX	-0.1%	-0.2%	-0.2%	-0.1%
Silver	USD/t oz.	COMEX	-0.1%	-0.2%	-0.2%	-0.2%
Platinum	USD/t oz.	NYMEX	-0.4%	-0.4%	-0.3%	-0.2%
Palladium	USD/t oz.	NYMEX	-0.3%	-0.5%	-0.4%	-0.2%
<b>Livestock</b>						
Live Cattle	USD/lb.	CME	2.0%	1.5%	-0.4%	-0.9%
Lean Hogs	USD/lb.	CME	-4.2%	-4.0%	-8.2%	-4.7%
Feeder Cattle	USD/lb.	CME	0.2%	0.0%	2.0%	1.0%

\*Roll return non-annualised from front month futures into second month on the date shown. 20 Nov 24 (3 Month), 17 Jan 25 (1 Month), 13 Feb 25 (1 Week). Source: Bloomberg. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

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

	Current	5 Yr Average	1 Month	6 Month	1 Year
<b>Energy</b>					
WTI Oil	233,208	366,560	323,129	239,198	209,149
Brent Oil <sup>2</sup>	289,154	203,114	254,332	61,197	272,269
Natural Gas	-317,862	-149,681	-213,239	-118,187	-22,181
Gasoline	56,309	53,917	60,541	18,601	63,285
ULS Diesel	7,659	12,458	10,849	9,701	19,096
<b>Agriculture</b>					
Wheat	-75,384	-17,245	-88,715	-34,142	-46,046
Corn	403,497	145,911	321,714	-178,131	-274,738
Soybeans	26,327	67,794	37,361	-177,385	-153,468
Sugar	-51,358	150,337	-13,747	-9,275	70,315
Cotton	-44,344	40,928	-33,878	-39,097	97,442
Coffee	64,930	36,068	69,426	64,163	53,560
Soybean Oil	55,981	41,102	35,557	-54,510	-40,043
Cocoa	21,914	26,866	34,019	21,163	39,319
<b>Industrial Metals<sup>3</sup></b>					
Copper (COMEX)	18,797	13,913	10,922	17,634	-17,646
Copper (LME)	74,361	54,315	57,704	62,615	65,714
Aluminum	151,910	155,279	131,130	107,848	125,824
Nickel	13,481	27,415	9,328	8,483	17,305
Zinc	31,524	45,643	27,711	24,719	11,146
Lead	37,531	53,481	38,113	52,519	64,260
Tin	12,654	8,541	10,737	10,454	10,139
<b>Precious Metals</b>					
Gold	139,244	174,065	238,408	304,527	228,949
Silver	45,663	56,733	70,394	83,347	65,923
Platinum	26,556	15,441	14,255	13,223	8,298
Palladium	-6,590	-3,677	-8,281	-12,191	-12,439
<b>Livestock</b>					
Live Cattle	156,311	82,983	169,116	64,711	78,449
Lean Hogs	118,993	49,596	118,427	18,631	62,841
Feeder Cattle	25,786	3,509	27,401	-10,634	6,735

<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	432,493	-3.2%	5%	1%	2%
Oil - OECD Europe**	332	-1%	-2.4%	-3.1%	-6%
Natural Gas - DOE	2,101	0.1%	-27%	-47%	-36%
Gasoline - DOE	247,902	0%	1%	19%	12%
ULSDiesel - DOE	107,896	-7%	-11%	3%	-4%
<b>Industrial Metals</b>					
<b>Aluminium</b>	<b>742,087</b>	<b>-35%</b>	<b>-6%</b>	<b>-21%</b>	<b>-37%</b>
Aluminium - LME	543,900	-40%	-10%	-24%	-38%
Aluminium - SHFE	198,187	-18%	11%	-15%	-31%
<b>Copper</b>	<b>596,689</b>	<b>78%</b>	<b>34%</b>	<b>22%</b>	<b>-2%</b>
Copper - LME	268,750	77%	3%	-1%	-16%
Copper - SHFE	230,281	75%	159%	77%	-12%
Copper - COMEX	97,658	87%	2%	10%	247%
<b>Nickel - LME</b>	<b>192,180</b>	<b>48%</b>	<b>13%</b>	<b>21%</b>	<b>68%</b>
<b>Zinc</b>	<b>223,778</b>	<b>-9%</b>	<b>2%</b>	<b>-38%</b>	<b>-35%</b>
Zinc - LME	156,275	-6%	-22%	-42%	-40%
Zinc - SHFE	67,503	-17%	221%	-26%	-23%
<b>Lead</b>	<b>263,480</b>	<b>61%</b>	<b>-5%</b>	<b>-25%</b>	<b>5%</b>
Lead - LME	219,100	118%	-6%	-21%	15%
Lead - SHFE	44,380	-30%	2%	-39%	-27%
<b>Tin</b>	<b>9,806</b>	<b>-2%</b>	<b>-11%</b>	<b>-29%</b>	<b>-34%</b>
Tin - LME	3,800	-1%	-18%	-22%	-8%
Tin - SHFE	6,006	-3%	-7%	-32%	-44%
<b>Agriculture</b>					
Wheat - USDA	258,820	-9.3%	0.4%	0.5%	0.4%
Corn - USDA	317,460	1%	0.4%	1.0%	1.5%
Soybeans - USDA	128,370	28%	-2.7%	-2.6%	-4.7%
Sugar - USDA	45,427	-9%	-	18.5%	18.5%
Cotton - USDA	77,910	-4%	2.5%	2.9%	2.1%
Coffee - USDA	20,867	-39%	-19.1%	-19.1%	-19.1%
Soybean Oil - USDA	5,112	5%	2%	3%	-2%

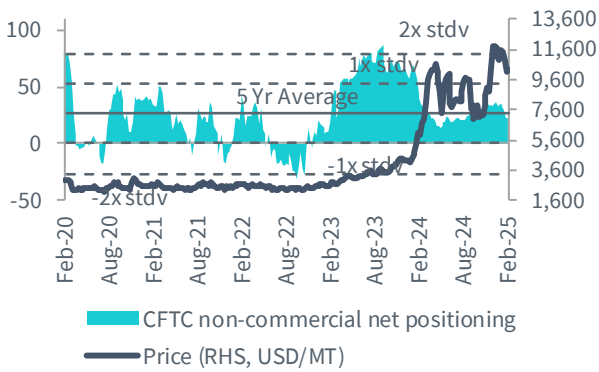
\*Current inventories relative 1, 3, 6 months ago. The column “5-yr average” is the current inventory level relative to 5 years average inventory. For energy, 5-yr average is the average of the same month as report month over the past 5 years. SHFE started reporting inventory data from April 2015. \*\*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

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

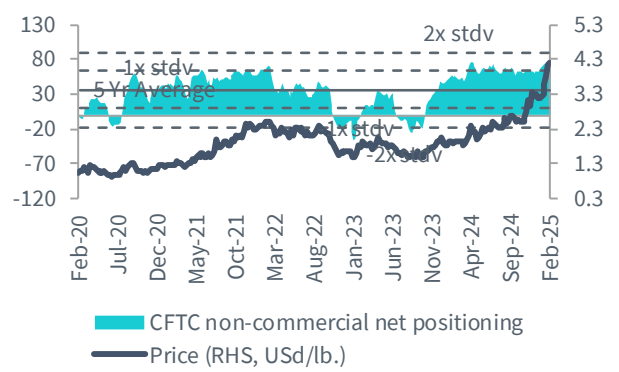
# CFTC Net Positioning

# Agriculture

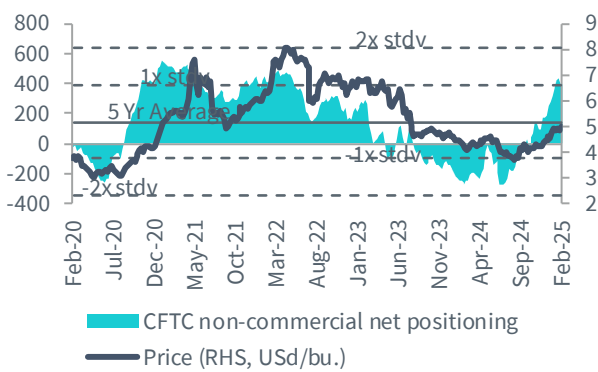
Cocoa



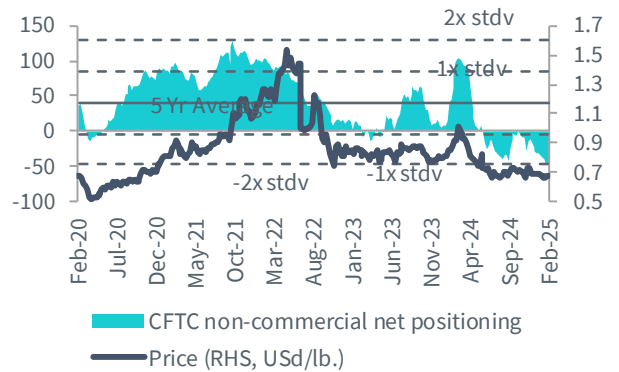
Coffee



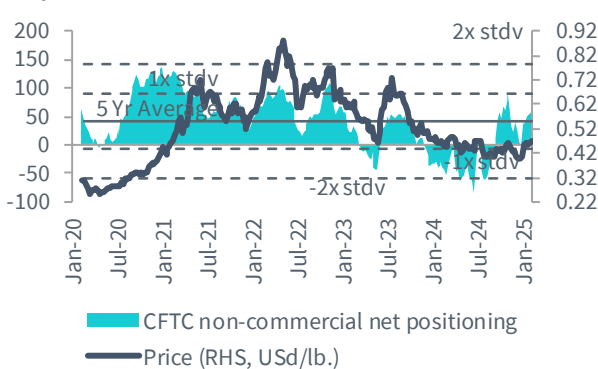
Corn



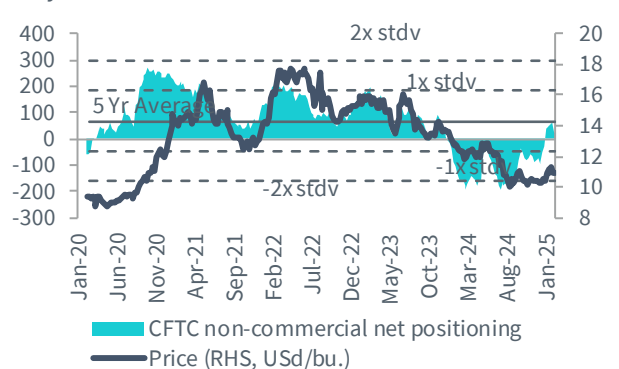
Cotton



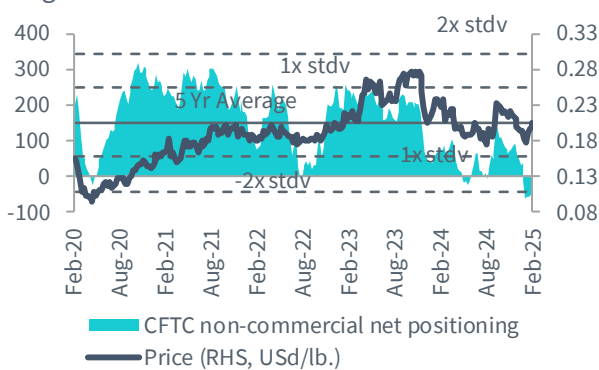
Soybean Oil



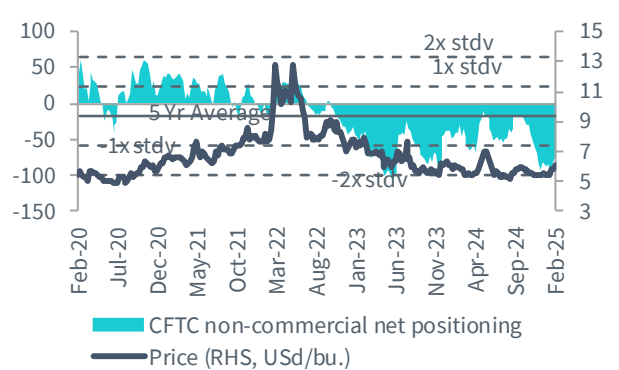
Soybeans



Sugar



Wheat

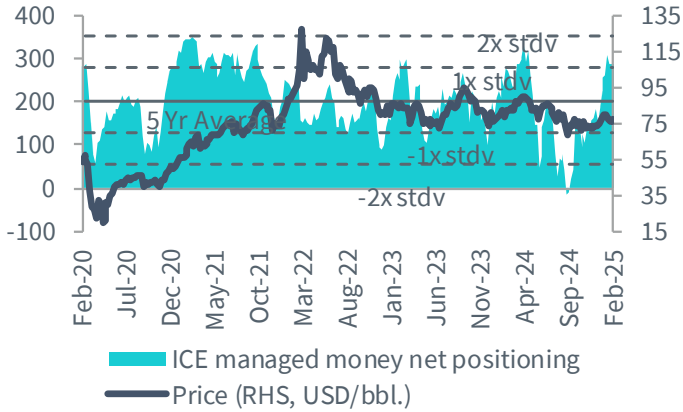


Source: Bloomberg, WisdomTree.

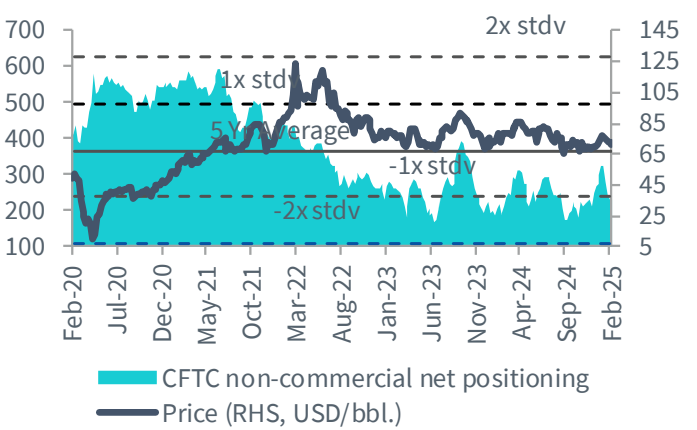
Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. CFTC futures and LME COTR net positioning as at Feb 20 and Feb 18 2025 respectively. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Energy

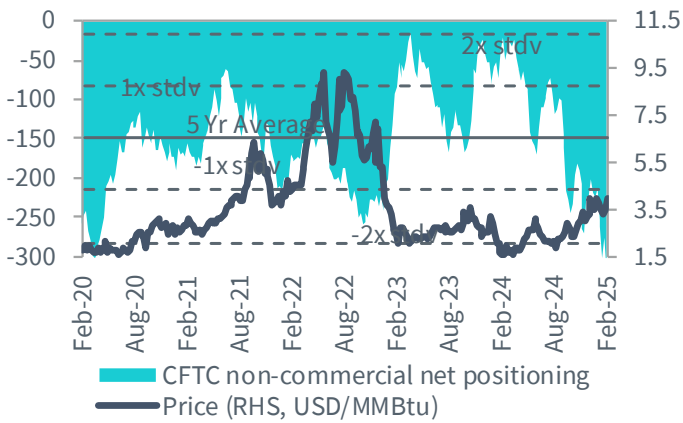
## Brent Oil



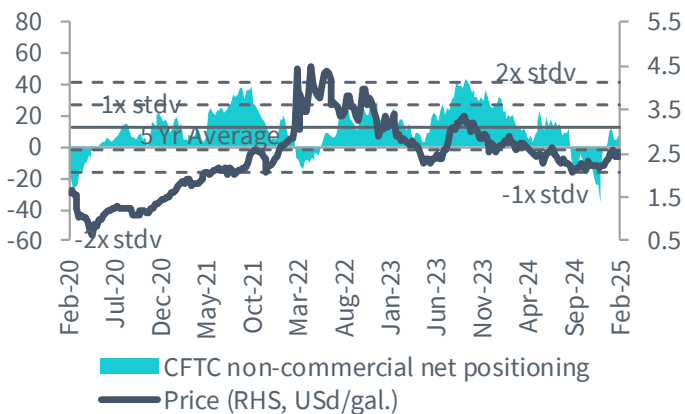
## WTI Oil



## Natural Gas



## ULS Diesel

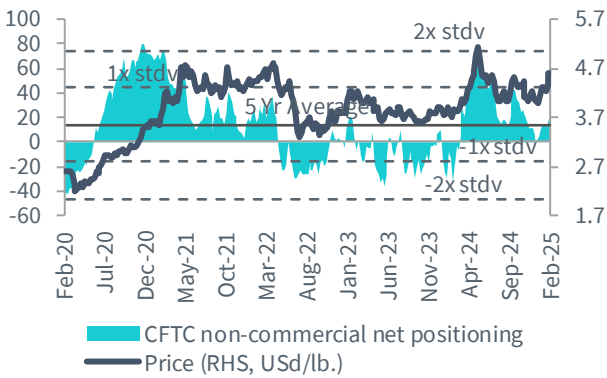


Source: Bloomberg, WisdomTree.

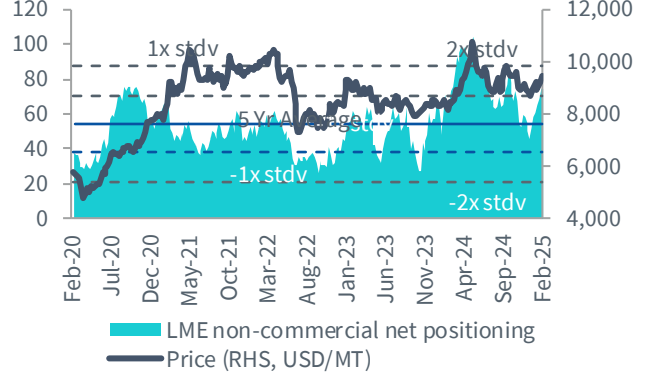
Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. \*Brent average of net positions from January 2011 as positions were not reported by CFTC before then.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

# Industrial Metals

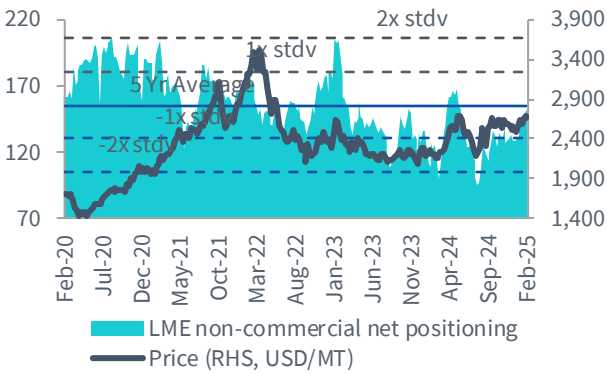
Copper (COMEX)



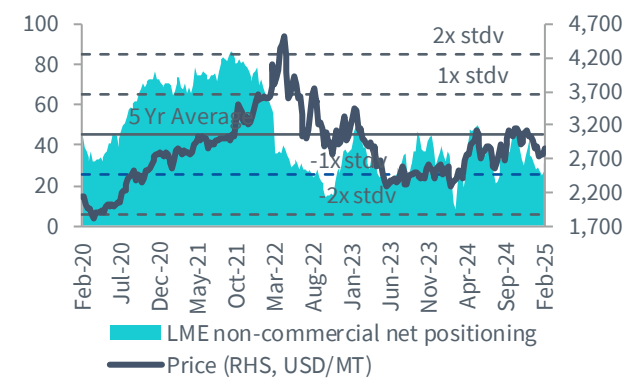
Copper (LME)



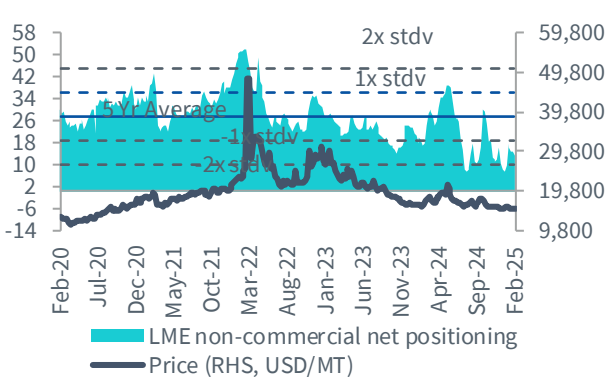
Aluminum



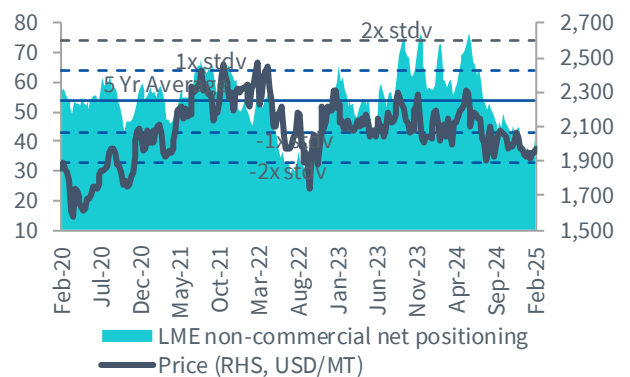
Zinc



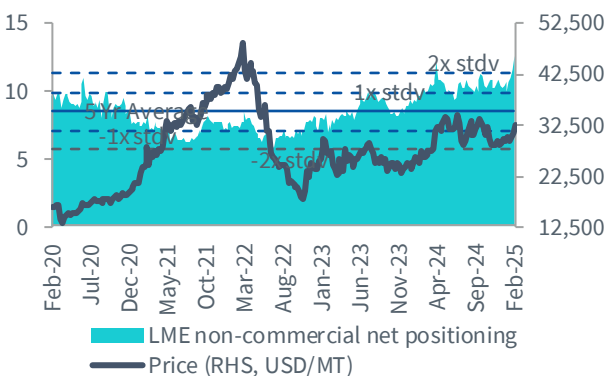
Nickel



Lead



Tin

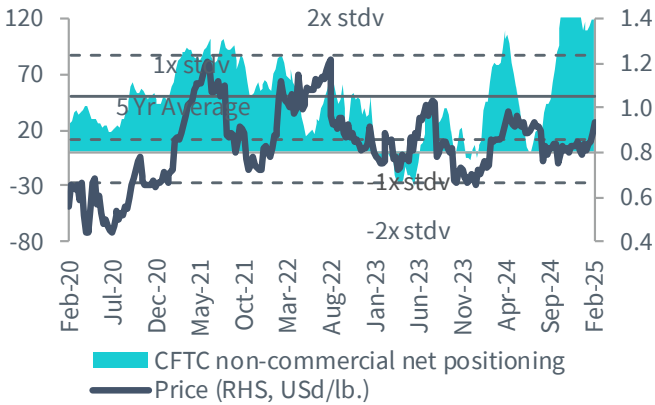


Source: Bloomberg, WisdomTree.

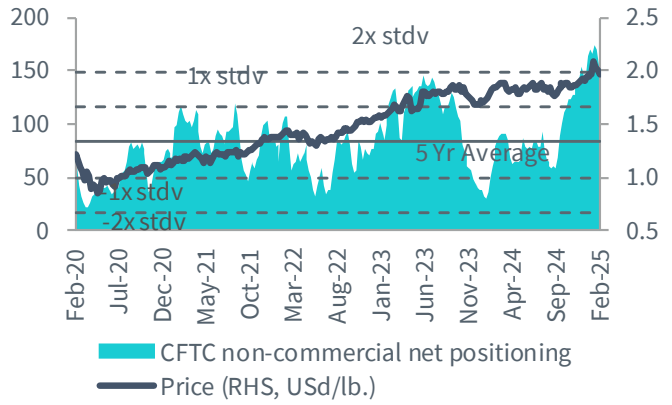
Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. LME non-commercial net positions from 30 January 2018 post MIFID II data and respective graphs represent daily data. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise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

# Livestock

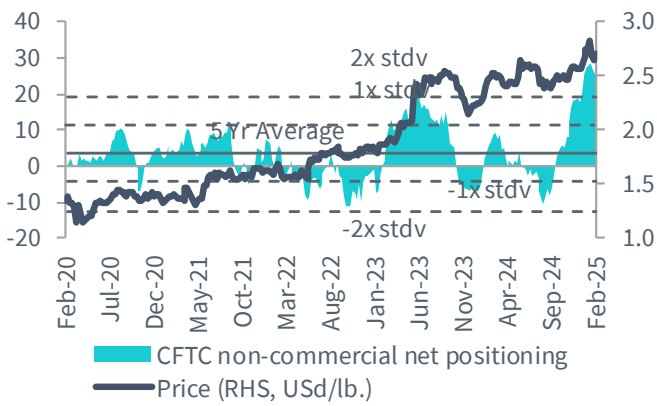
## Lean Hogs



## Live Cattle



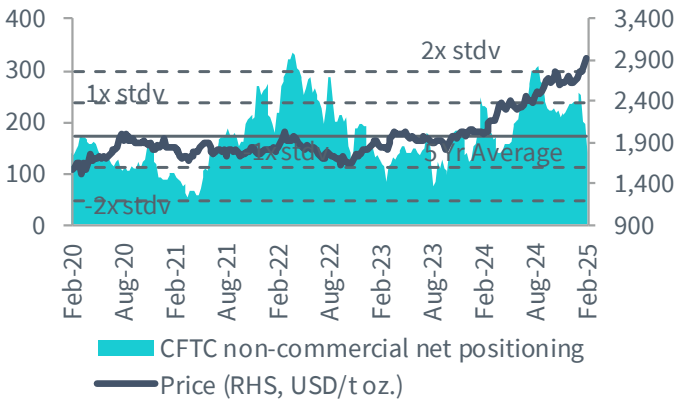
## Feeder Cattle



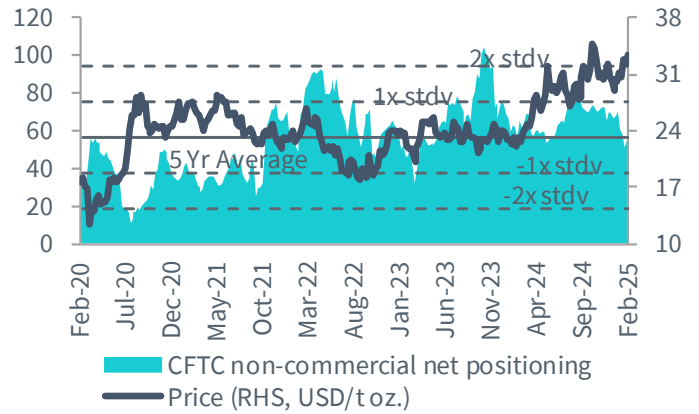
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. respective graphs represent daily data. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not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

# Precious Metals

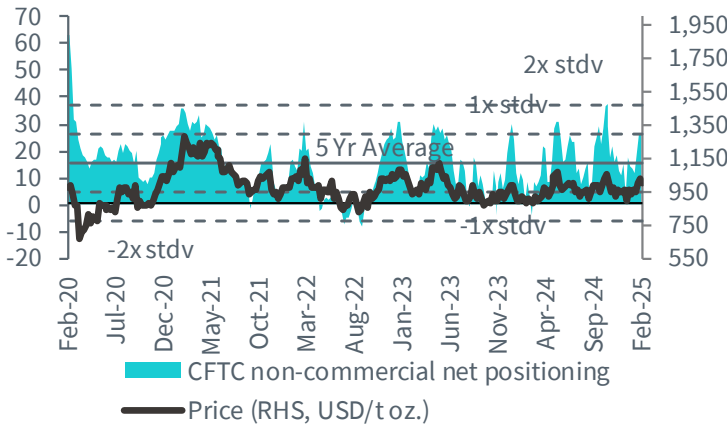
## Gold



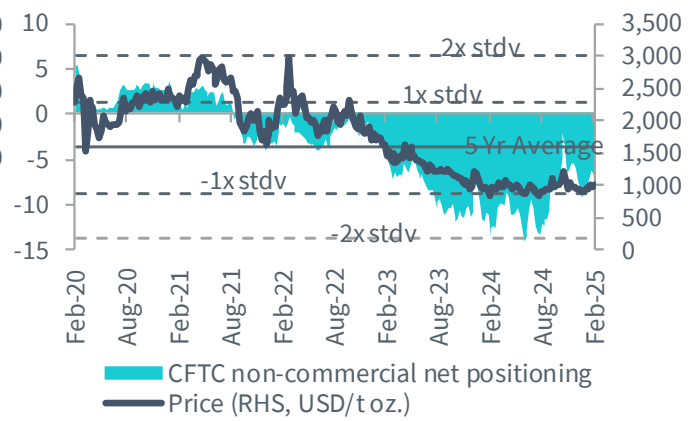
## Silver



## Platinum



## Palladium

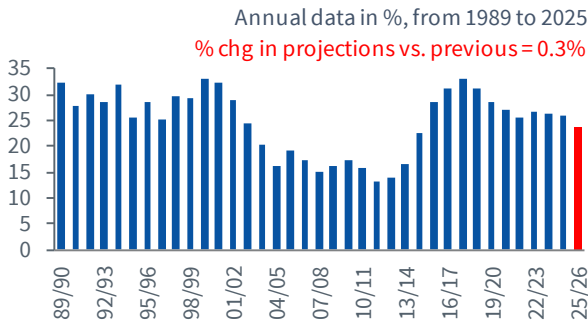


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. respective graphs represent daily data. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not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

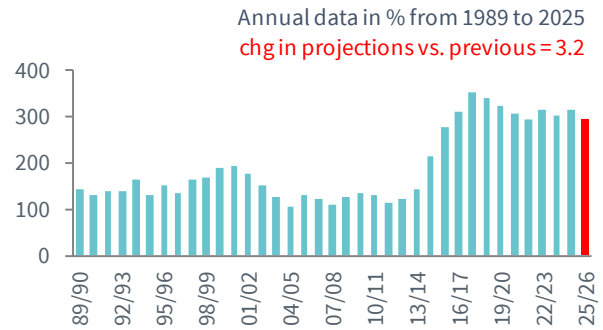
# Inventories

# Agriculture

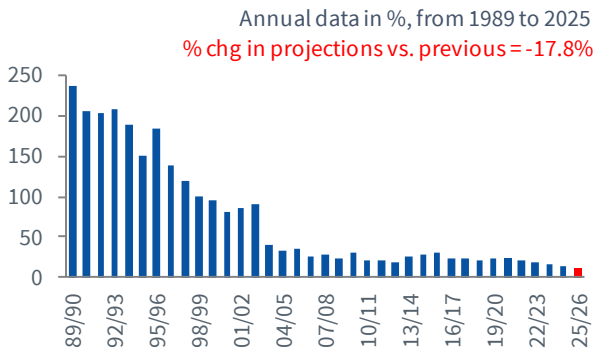
Corn - Stock to Use



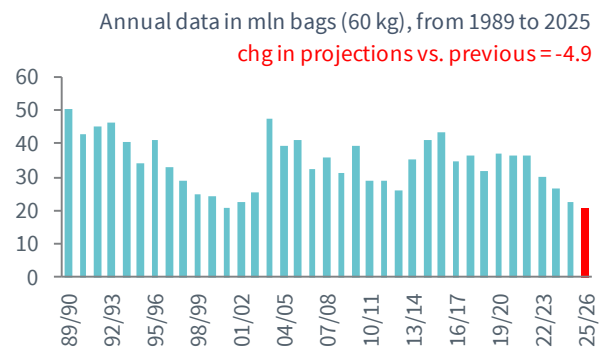
Corn - Ending Stocks



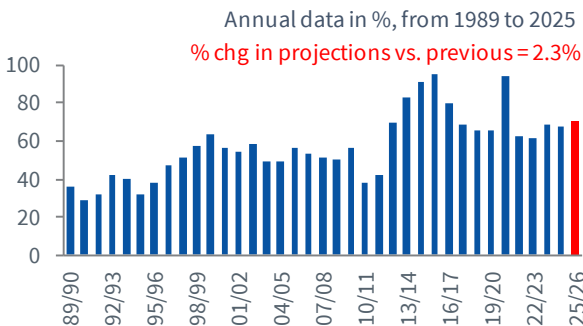
Coffee - Stock to Use



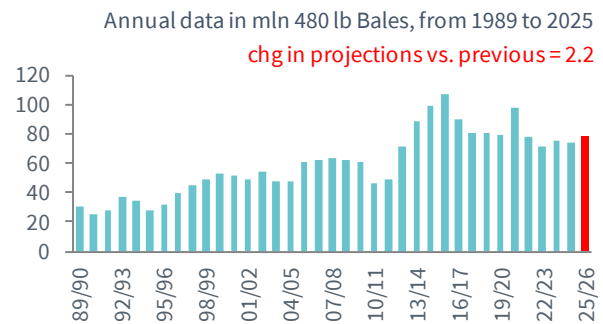
Coffee - Ending Stocks



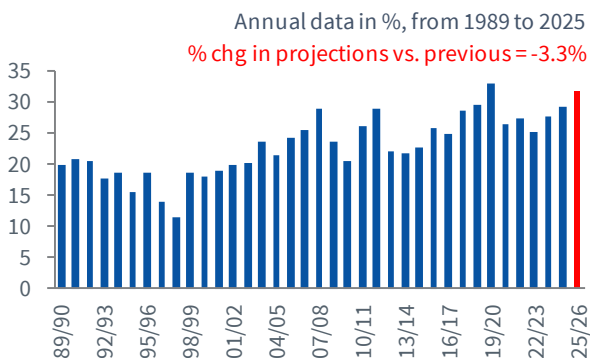
Cotton - Stock to Use



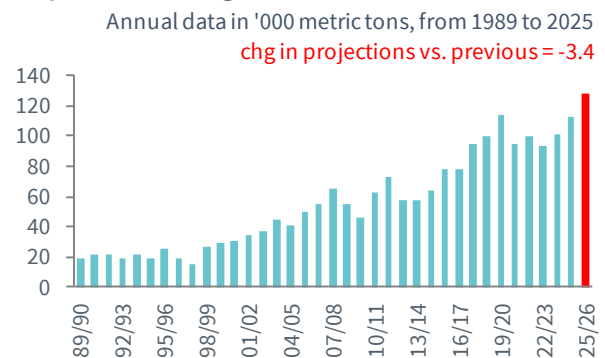
Cotton - Ending Stocks



Soybeans - Stock to Use



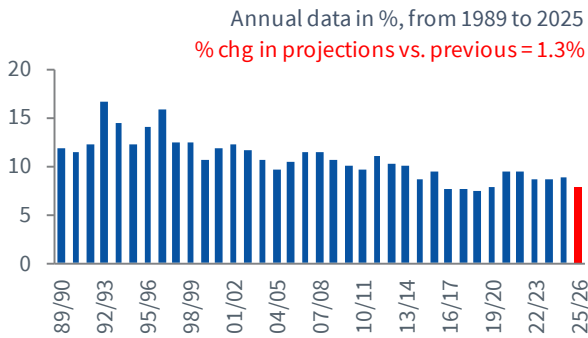
Soybeans - Ending Stocks



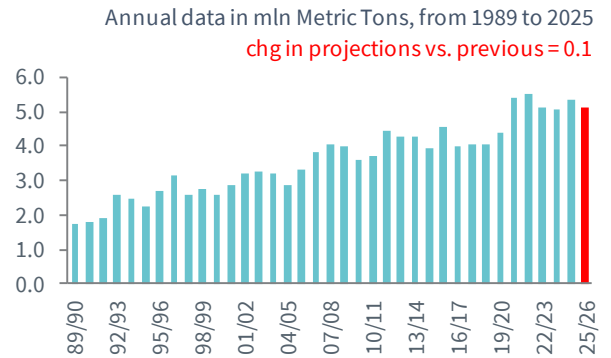
Source: USDA, Bloomberg, WisdomTree. Note: Ending stocks, inventories and stock to use data from the USDA are annual with monthly update of 2025/2026 estimates. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Agriculture

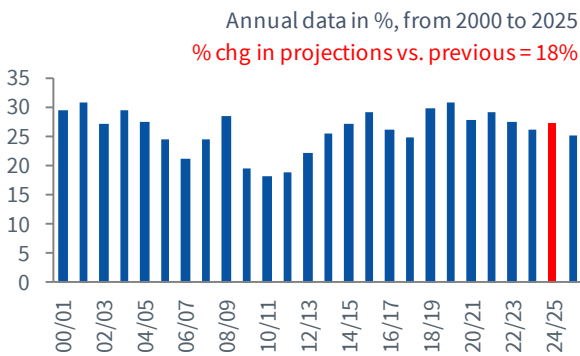
## Soybean Oil - Stock to Use



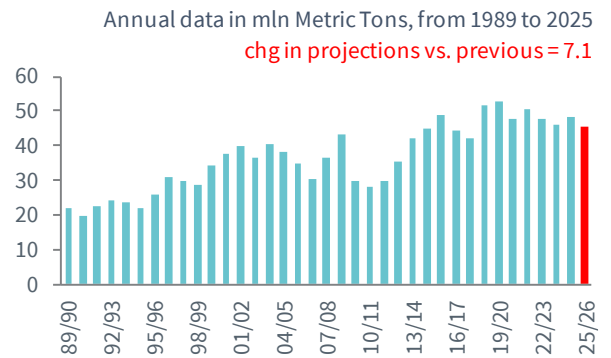
## Soybean Oil - Ending Stocks



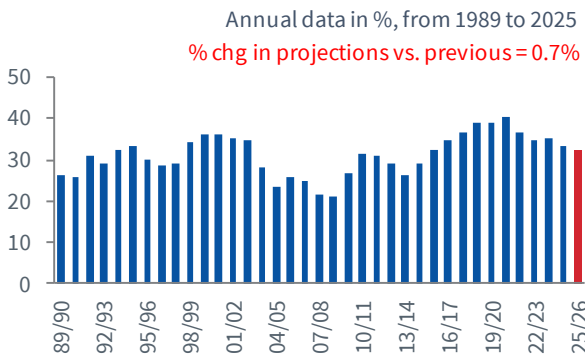
## Sugar - Stock to Use



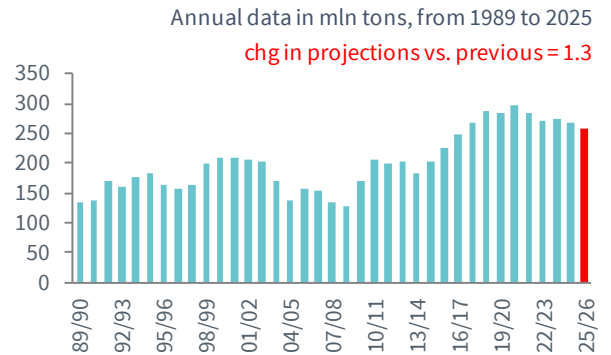
## Sugar - Ending Stocks



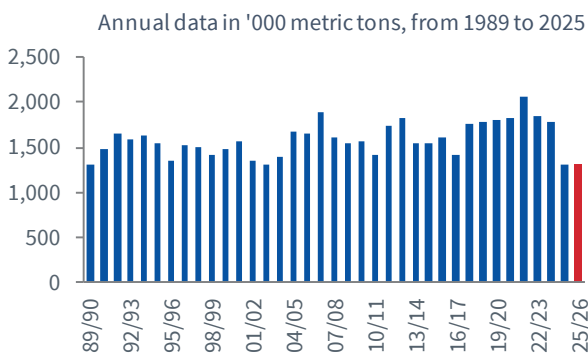
## Wheat - Stock to Use



## Wheat - Ending Stocks



## Cocoa - Inventory

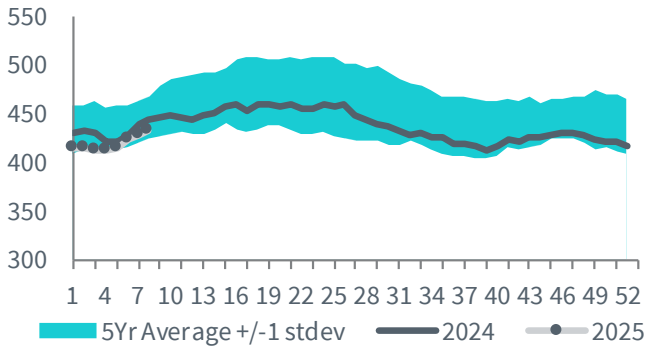


Source: USDA, Bloomberg, WisdomTree. Note: Ending stocks, inventories and stock to use data from the USDA are annual with monthly update of 2025/2026 estimates. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Energy

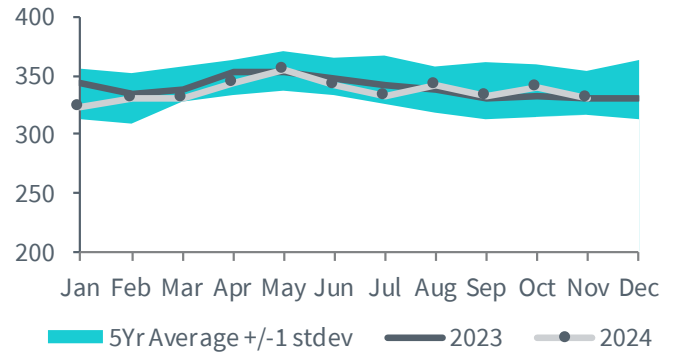
## US Oil Inventory

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



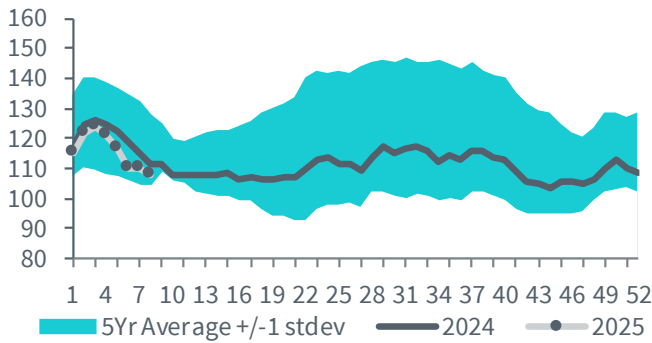
## OECD Europe Oil Industry Inventory

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



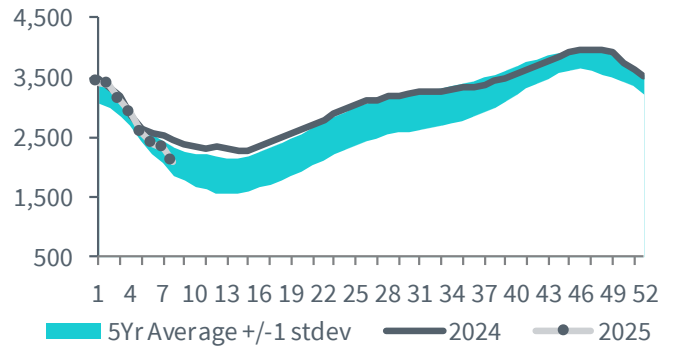
## ULS Diesel Inventory

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



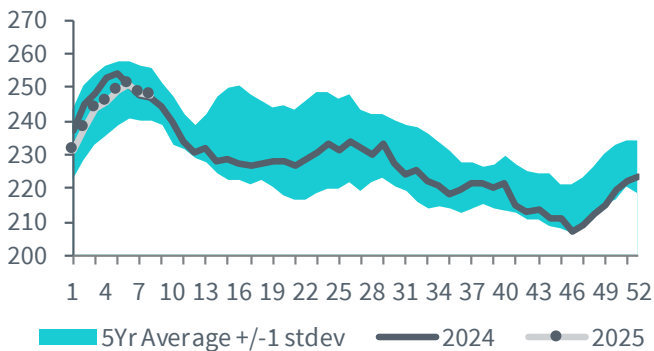
## Natural Gas Inventory

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



## Gasoline Inventory

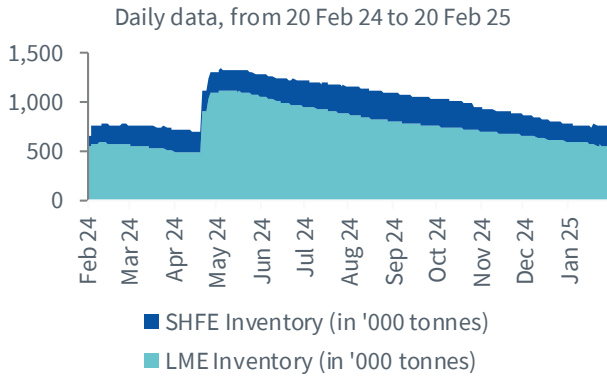
Weekly data in mln barrels, from Feb 20 to Feb 25



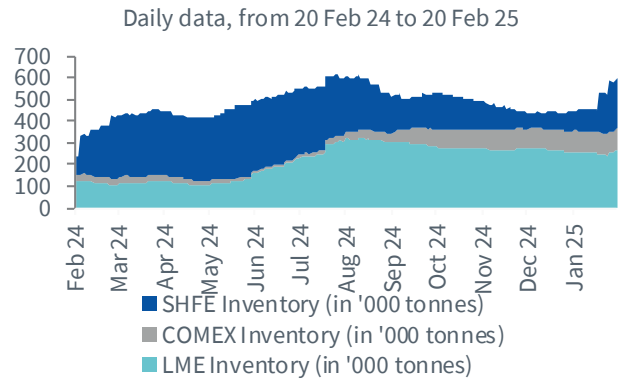
Source: Source: IEA / DOE, Bloomberg, WisdomTree. Note: "Oil - OECD Inventory" represents OECD industry stocks and is reported with a 3-month lag. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Industrial Metals

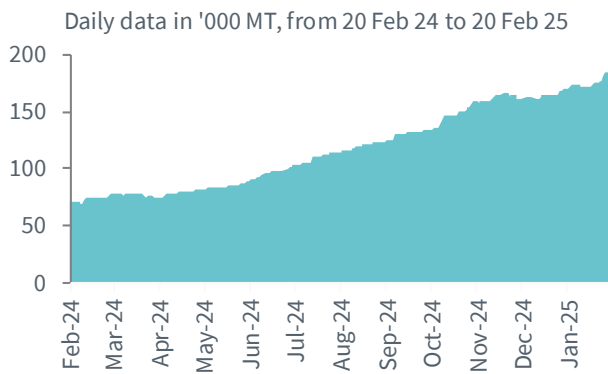
## Aluminum Inventory



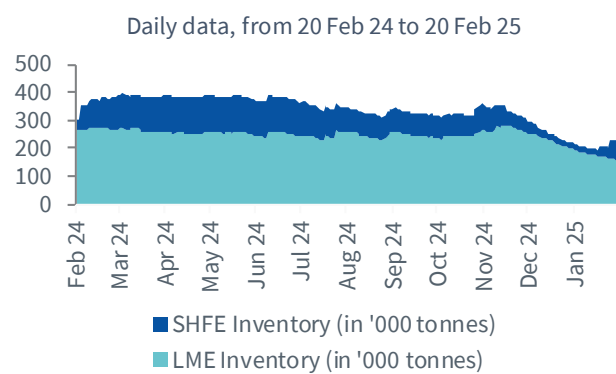
## Copper Inventory



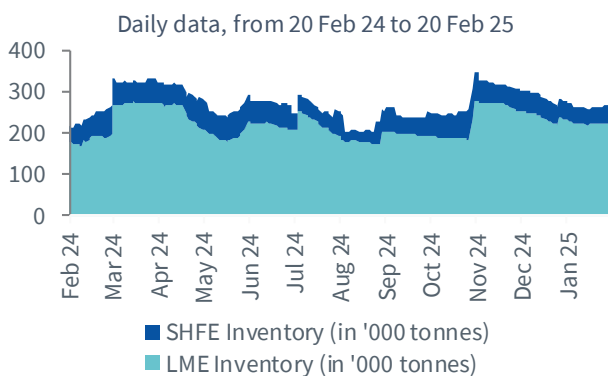
## Nickel Inventory



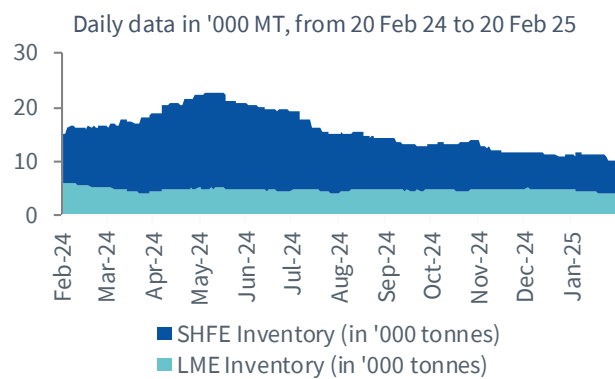
## Zinc Inventory



## Lead Inventory



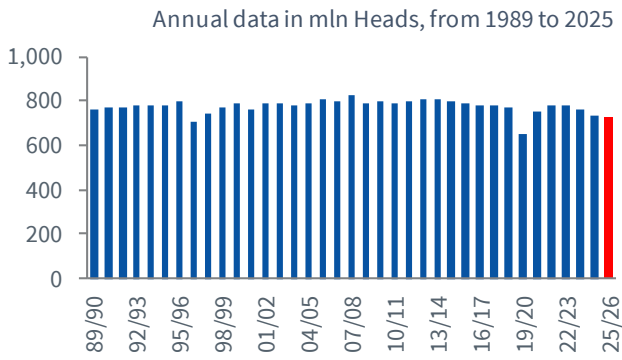
## Tin Inventory



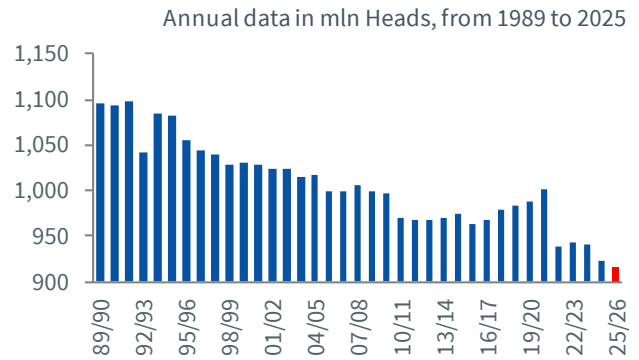
Source: Bloomberg, WisdomTree. Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.

# Livestock

## Lean Hogs Inventory



## Live Cattle Inventory



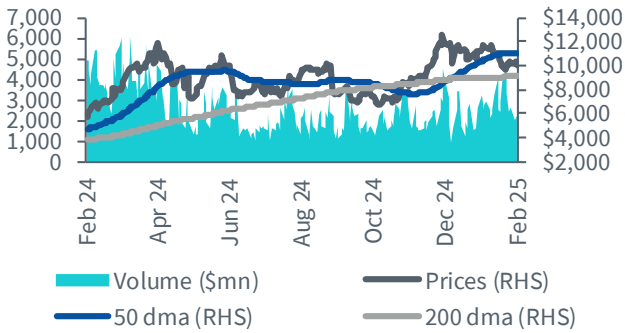
Source: USDA, Bloomberg, WisdomTree. Note: Ending stocks, inventories and stock to use data from the USDA are annual with monthly update of 2025/2026 estimates. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Moving Average and Volumes

# Agriculture

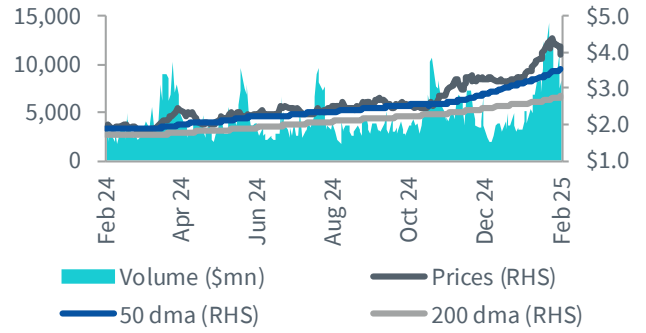
## Cocoa Front Month Futures Price

Daily data in USD/MT, from 20 Feb 24 to 20 Feb 25



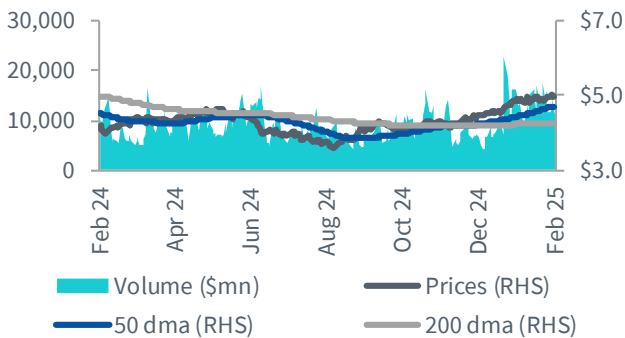
## Coffee Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 20 Feb 24 to 20 Feb 25



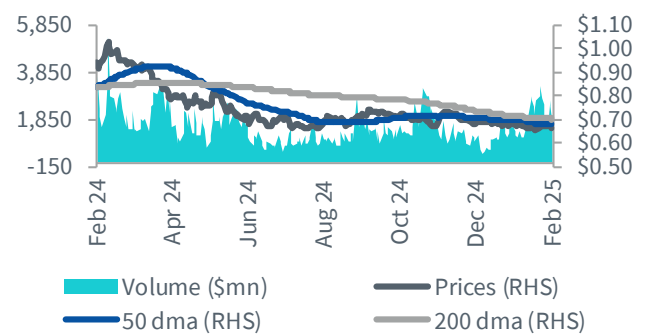
## Corn Front Month Futures Price

Daily data in USD/bu., from 20 Feb 24 to 20 Feb 25



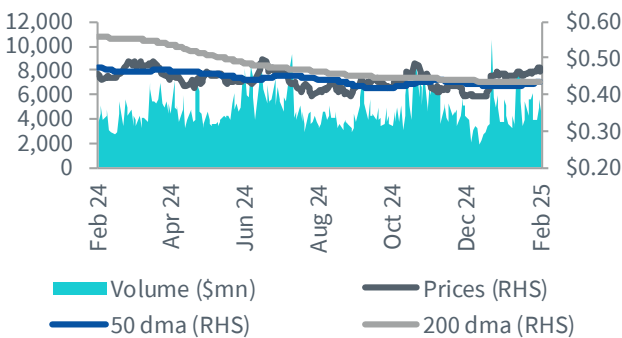
## Cotton Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 20 Feb 24 to 20 Feb 25



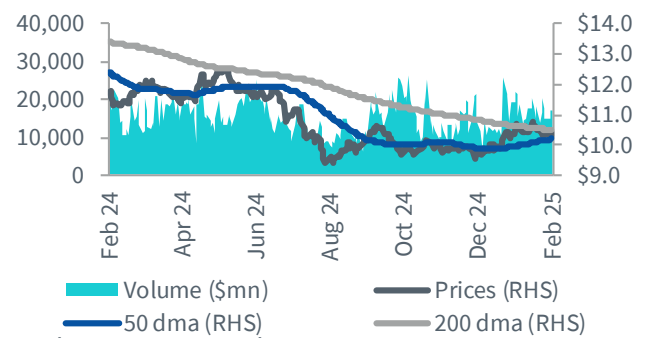
## Soybean Oil Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 20 Feb 24 to 20 Feb 25



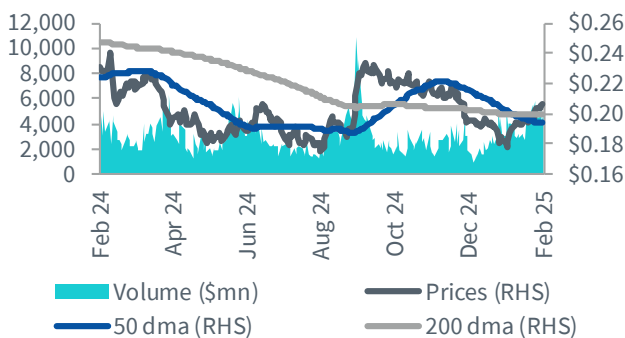
## Soybeans Front Month Futures Price

Daily data in USD/bu., from 20 Feb 24 to 20 Feb 25



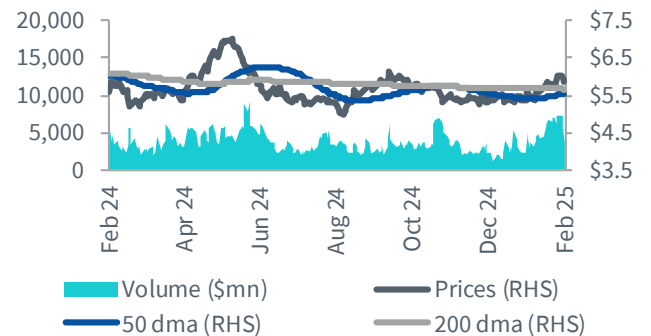
## Sugar Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 20 Feb 24 to 20 Feb 25



## Wheat Front Month Futures Price

Daily data in USD/bu., from 20 Feb 24 to 20 Feb 25

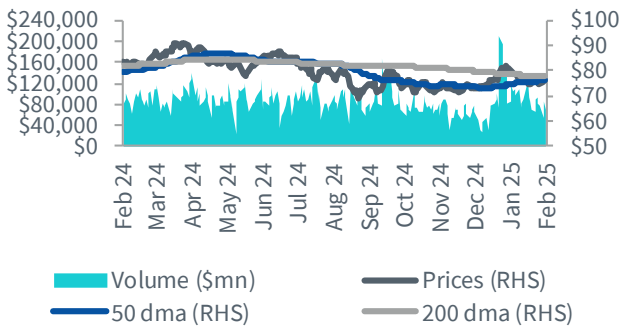


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Energy

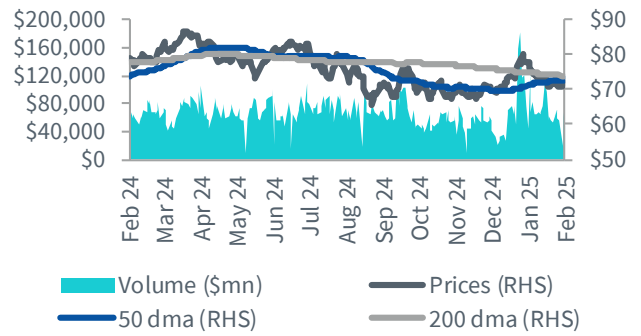
### Brent Oil Front Month Futures Price

Daily data in USD/bbl., from 20 Feb 24 to 20 Feb 25



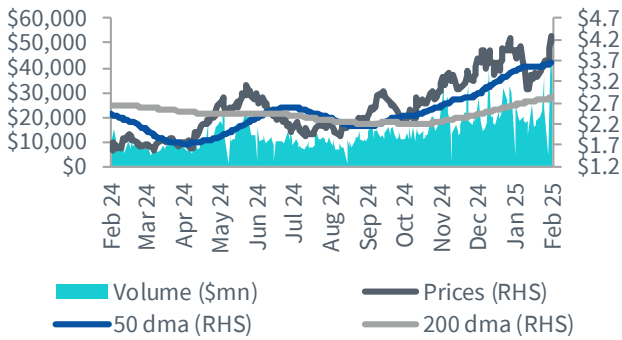
### WTI Oil Front Month Futures Price

Daily data in USD/bbl., from 20 Feb 24 to 20 Feb 25



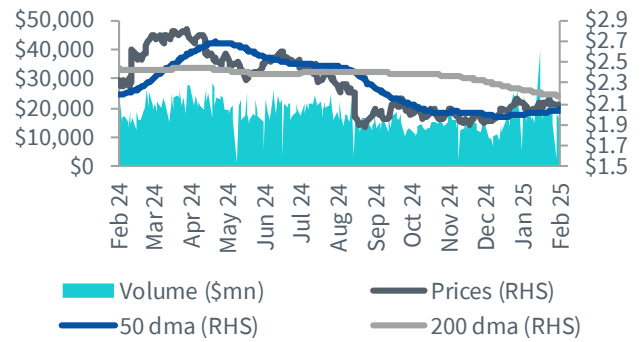
### Natural Gas Front Month Futures Price

Daily data in USD/MMBtu, from 20 Feb 24 to 20 Feb 25



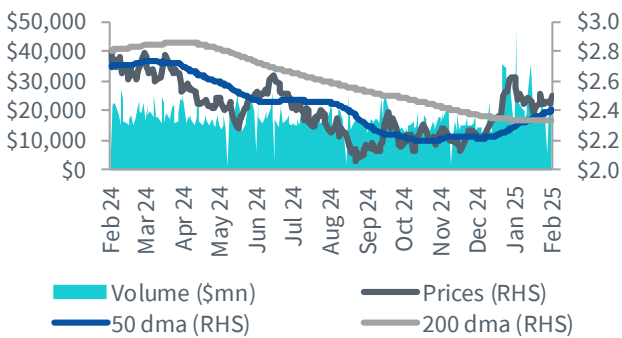
### Gasoline Front Month Futures Price

Daily data in USD/gal., from 20 Feb 24 to 20 Feb 25



### ULS Diesel Front Month Futures Price

Daily data in USD/gal., from 20 Feb 24 to 20 Feb 25

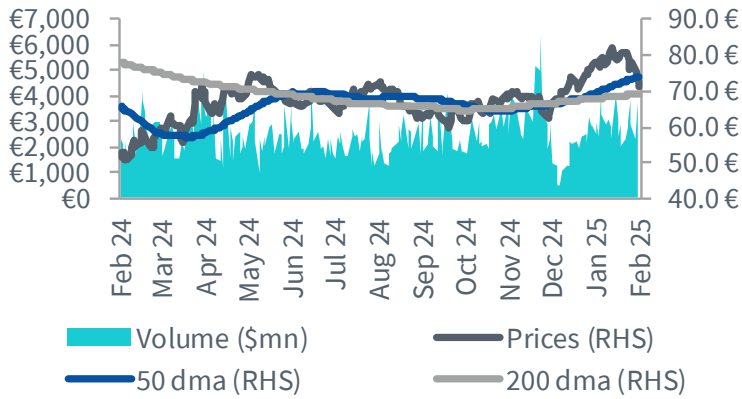


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Carbon

## Carbon Front Month Futures Price

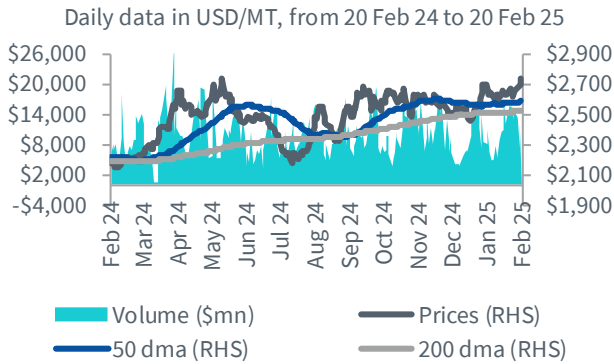
Daily data in EUR/MT, from 20 Feb 24 to 20 Feb 25



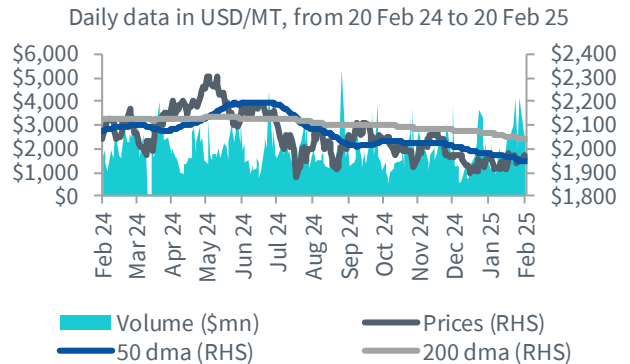
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Industrial Metals

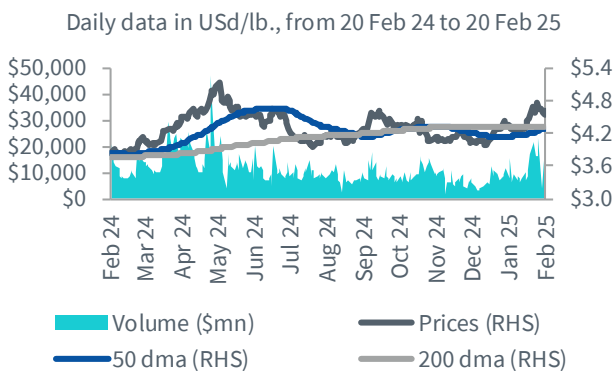
## Aluminum Front Month Futures Price



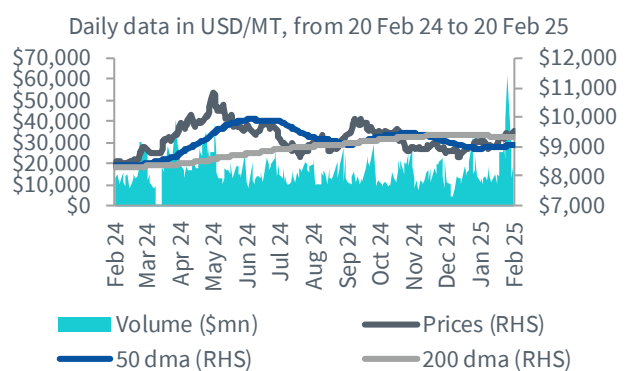
## Lead Front Month Futures Price



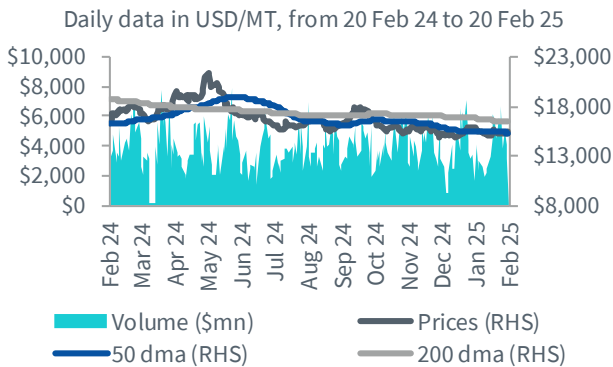
## Copper (COMEX) Front Month Futures Price



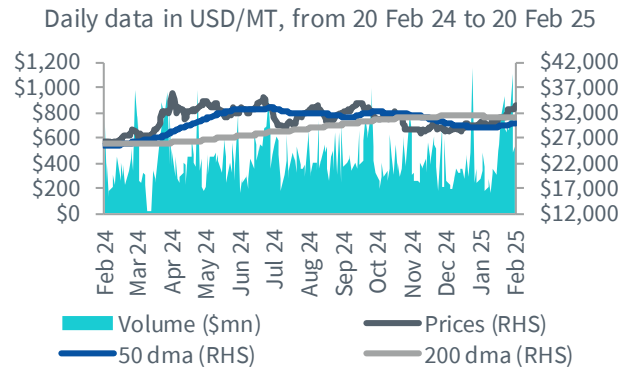
## Copper (LME) Front Month Futures Price



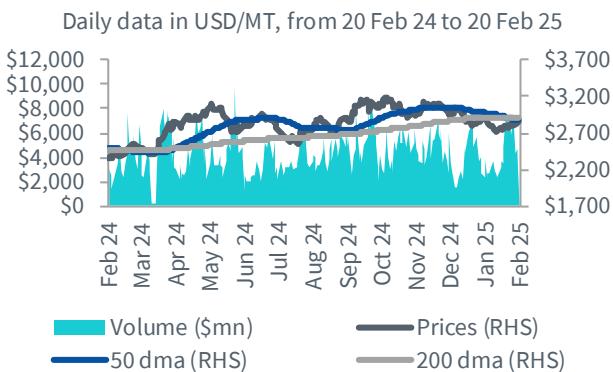
## Nickel Front Month Futures Price



## Tin Front Month Futures Price



## Zinc Front Month Futures Price

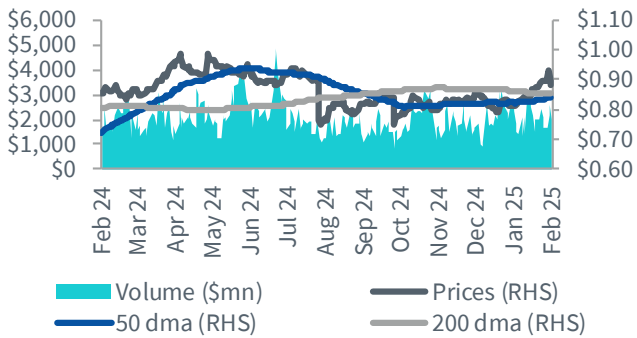


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Livestock

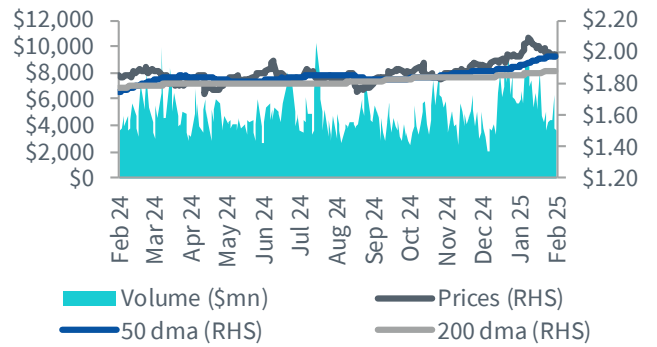
## Lean Hogs Front Month Futures Price

Daily data in USd/lb., from 20 Feb 24 to 20 Feb 25



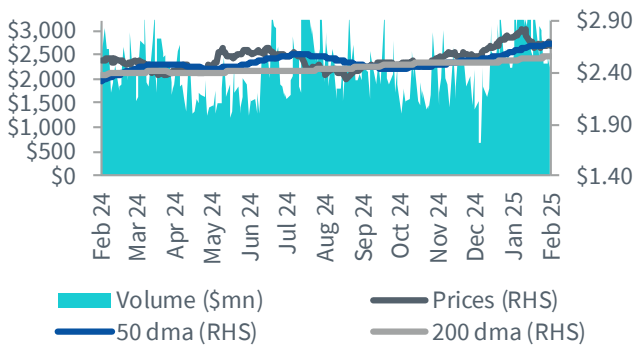
## Live Cattle Front Month Futures Price

Daily data in USd/lb., from 20 Feb 24 to 20 Feb 25



## Feeder Cattle Front Month Futures Price

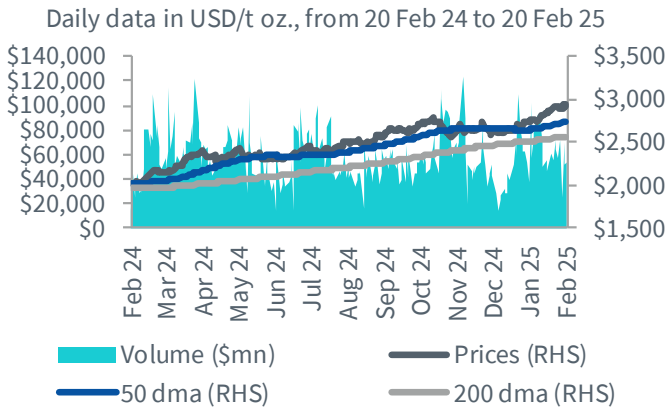
Daily data in USd/lb., from 20 Feb 24 to 20 Feb 25



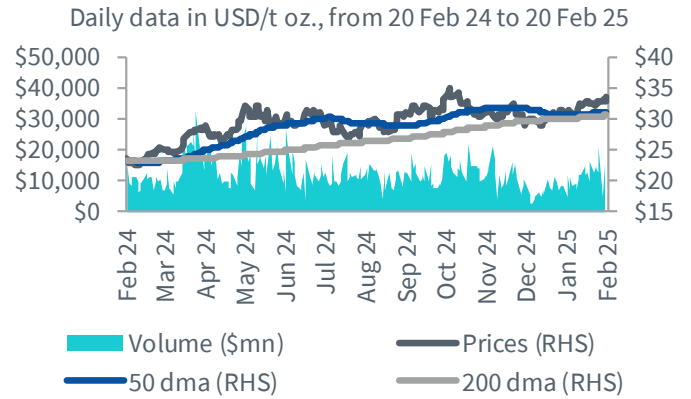
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Precious Metal

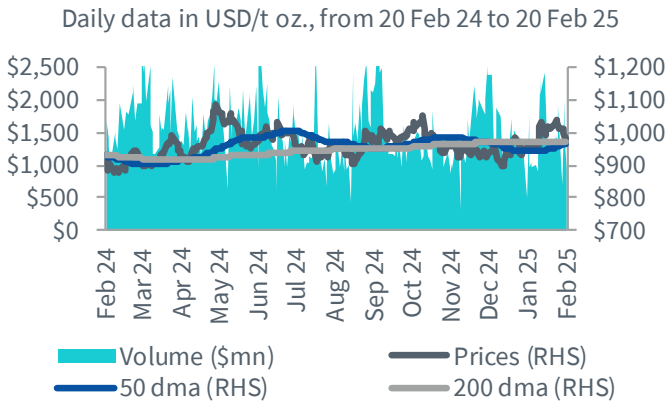
## Gold Front Month Futures Price



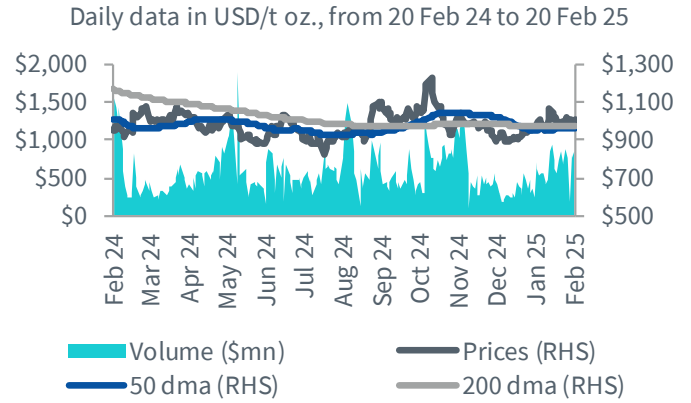
## Silver Front Month Futures Price



## Platinum Front Month Futures Price



## Palladium Front Month Futures Price

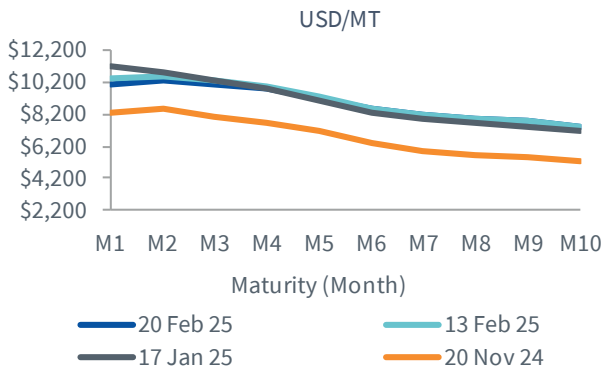


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

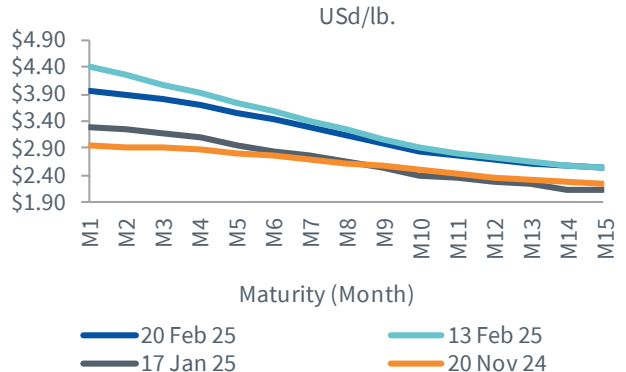
# Future Curves

# Agriculture

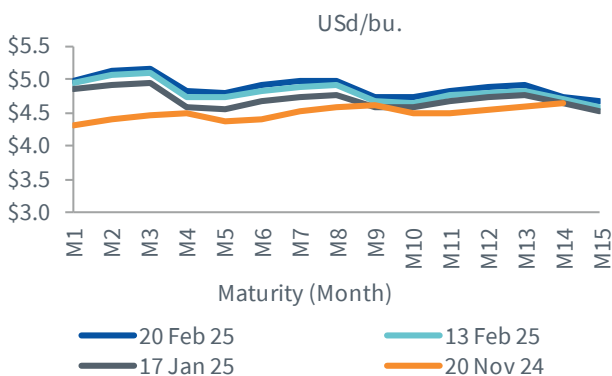
Cocoa Futures



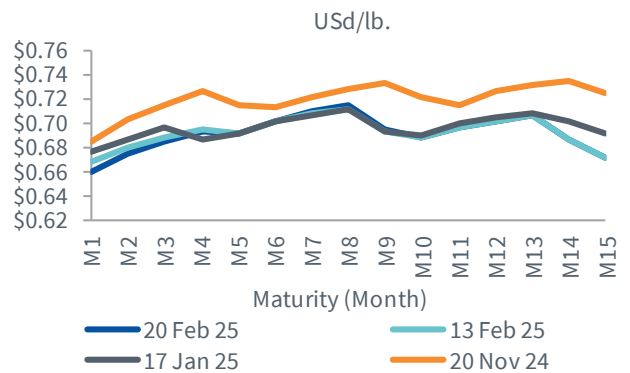
Coffee Futures



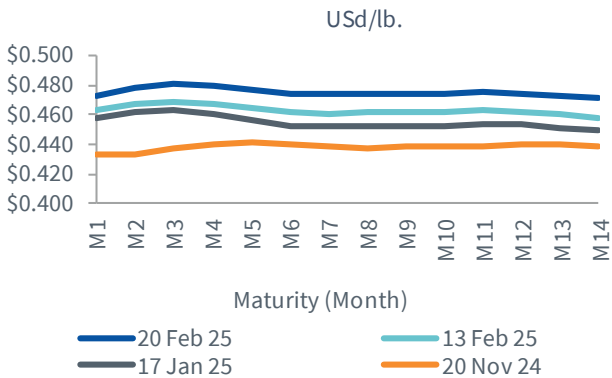
Corn Futures



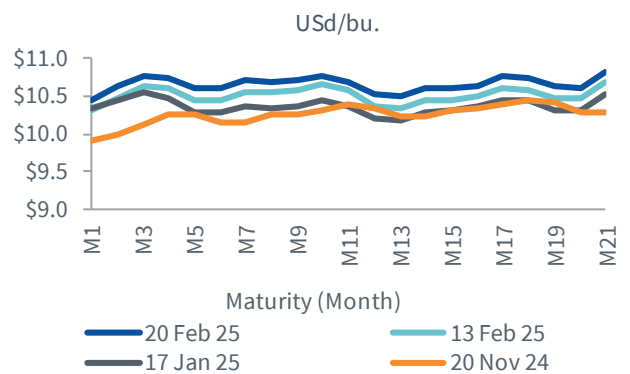
Cotton Futures



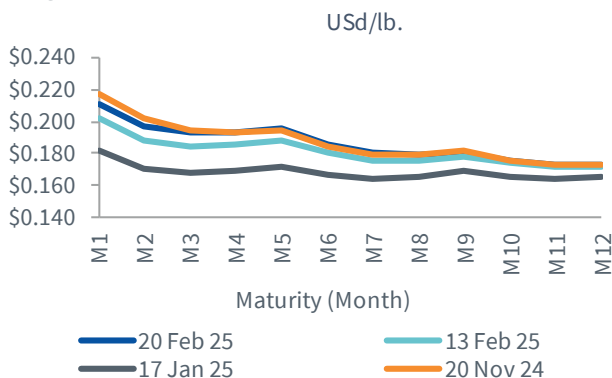
Soybean Oil Futures



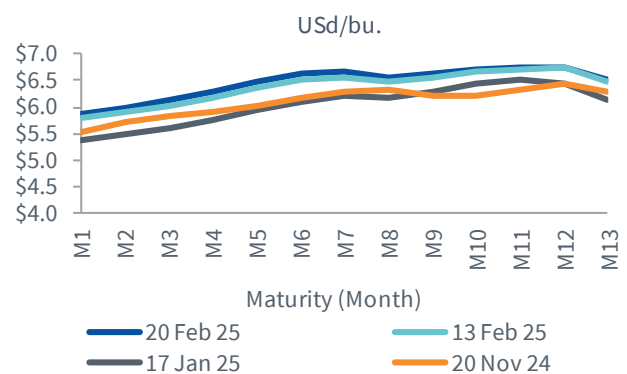
Soybeans Futures



Sugar Futures



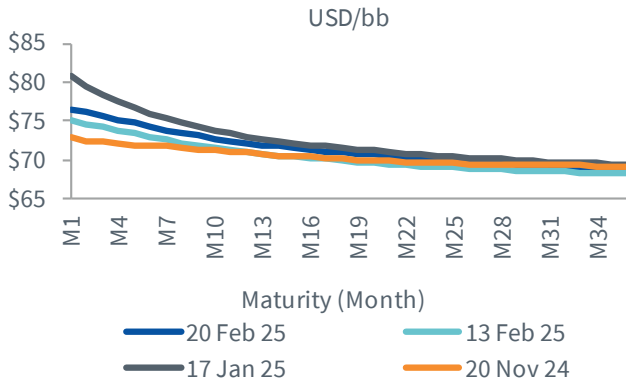
Wheat Futures



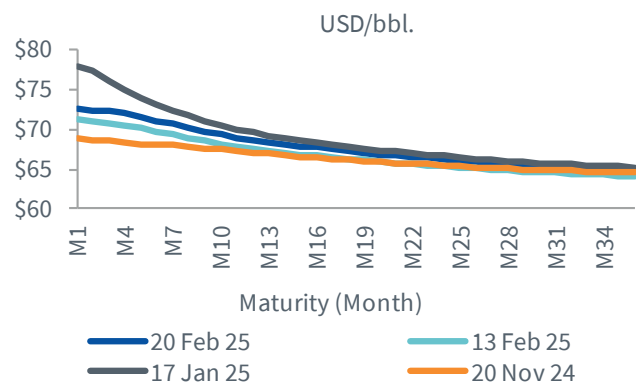
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Energy

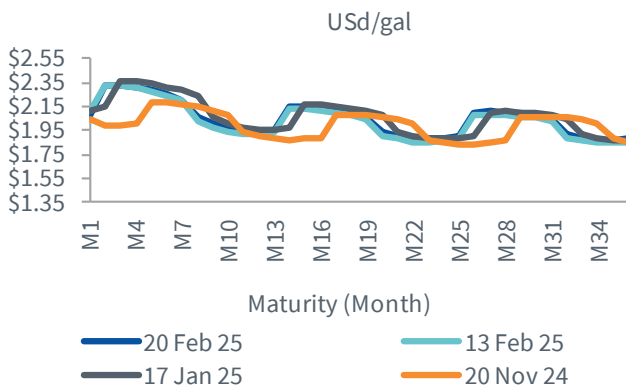
Brent Oil Futures



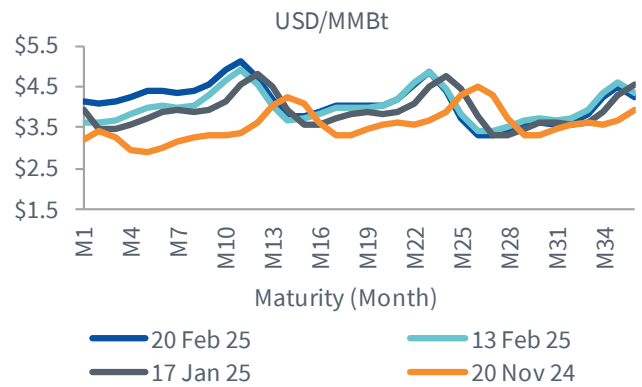
WTI Oil Futures



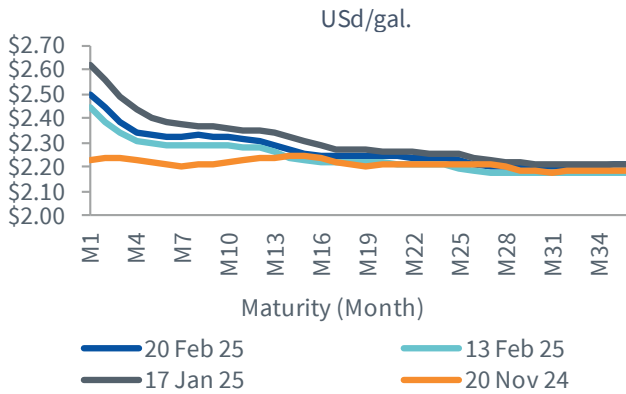
Gasoline Futures



Natural Gas Futures



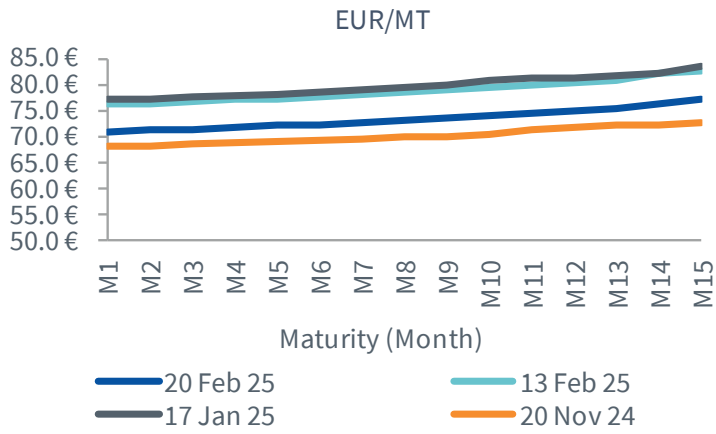
ULS Diesel Futures



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

# Carbon

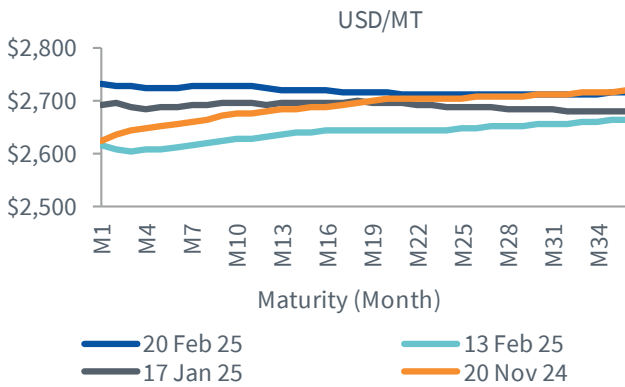
## Carbon Futures



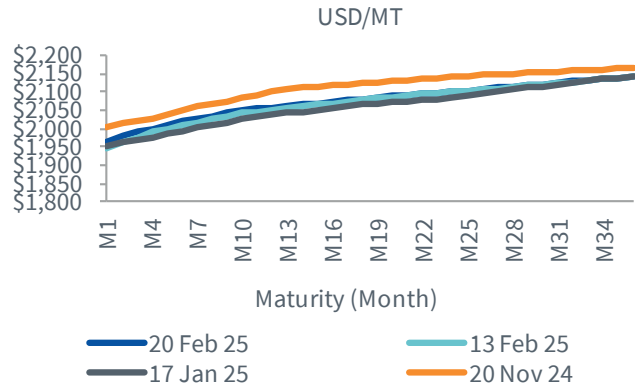
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Industrial Metals

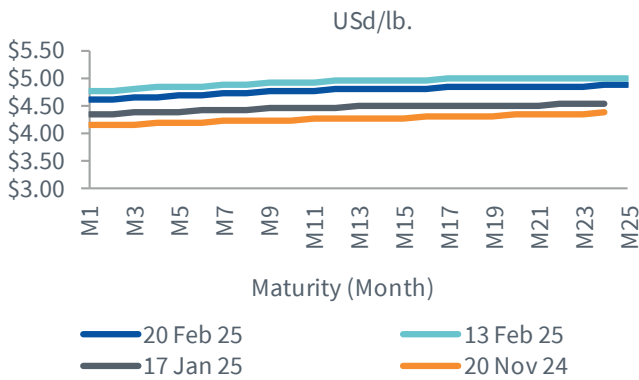
## Aluminum Futures



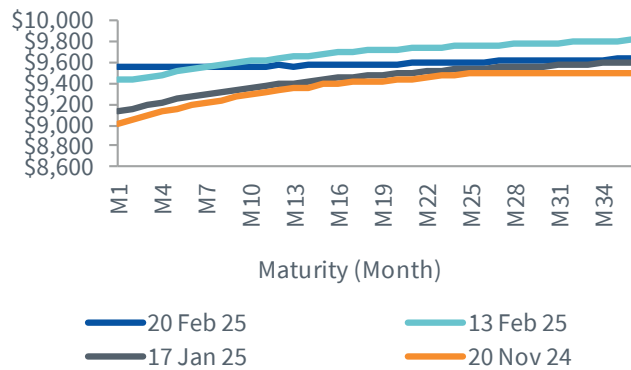
## Lead Futures



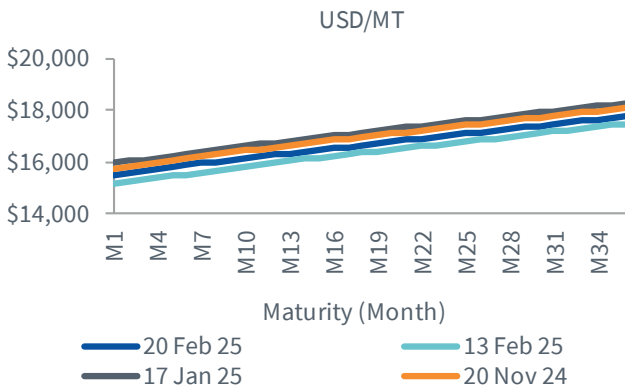
## Copper (COMEX) Futures



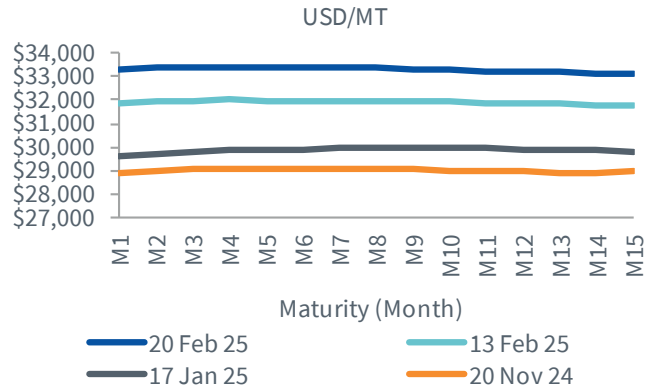
## Copper (LME) Futures



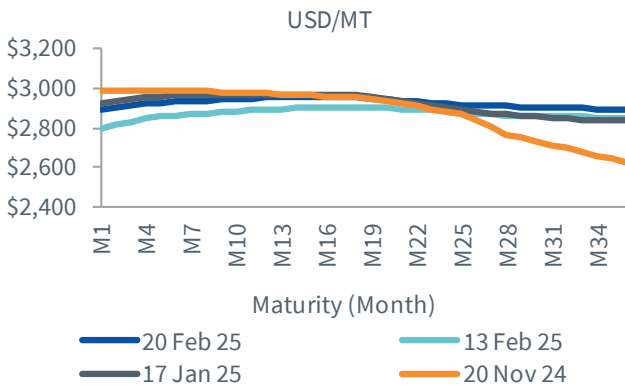
## Nickel Futures



## Tin Futures



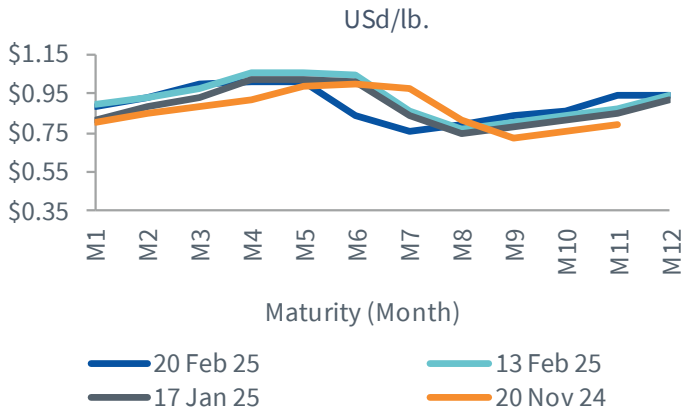
## Zinc Futures



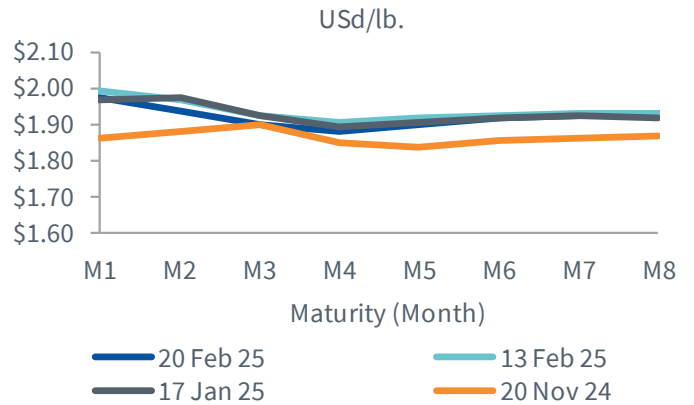
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Livestock

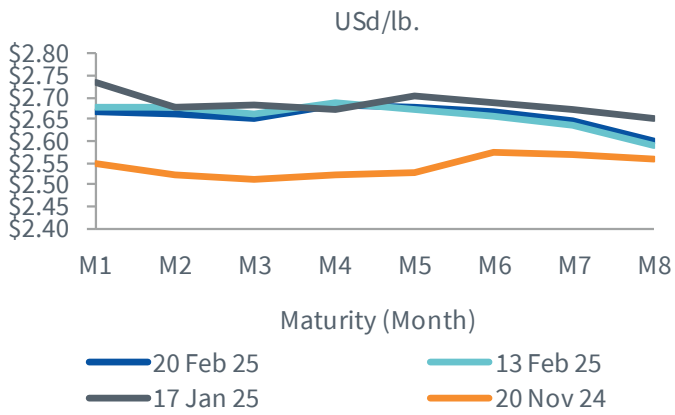
## Lean Hogs Futures



## Live Cattle Futures



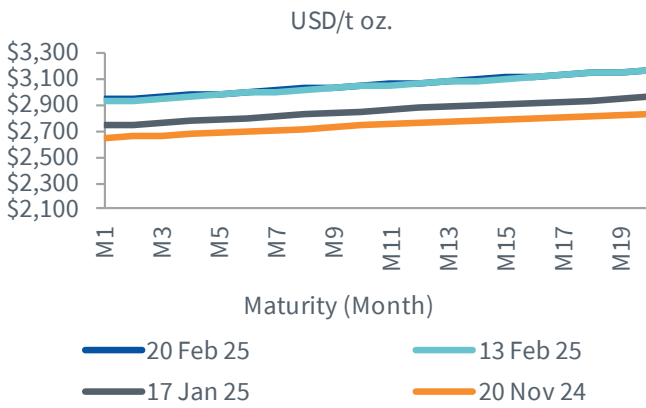
## Feeder Cattle Futures



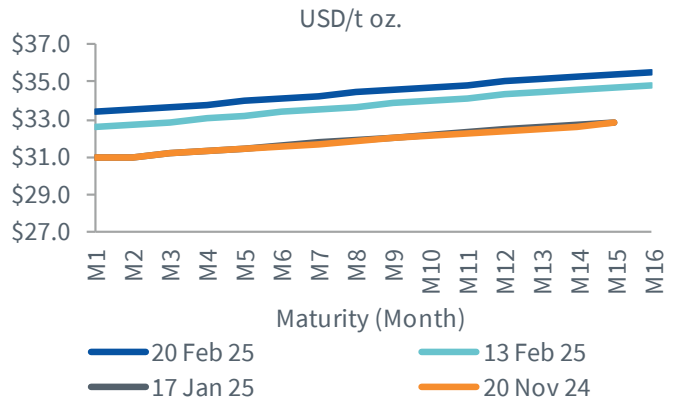
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.

# Precious Metals

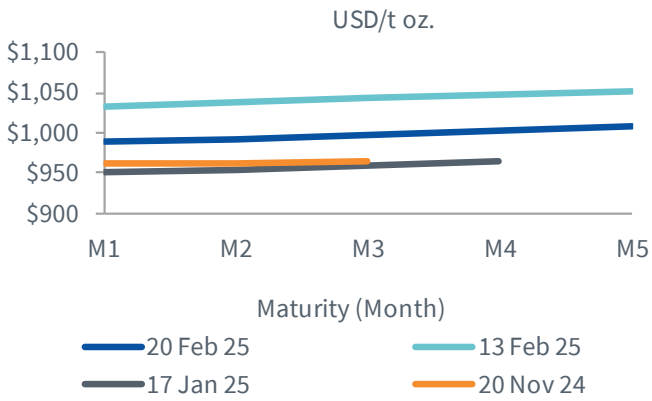
## Gold Futures



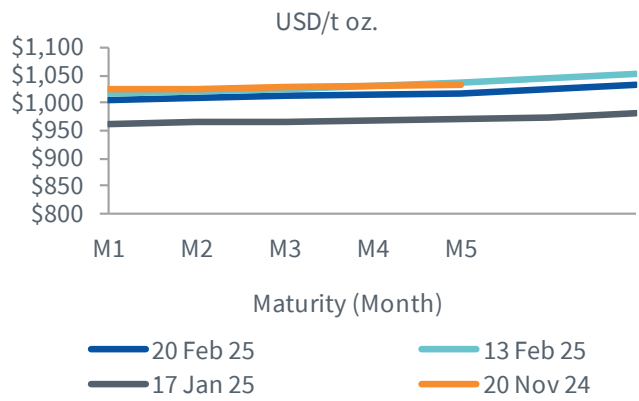
## Silver Futures



## Platinum Futures



## Palladium Futures



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

## Commodity Monthly Matrix Explained

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

The four fundamental/technical measures are as follow:

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

## Calendar

WisdomTree - Recent Blogs		
20-Feb-25	Pierre Debru	<a href="#">Beyond traditional factors: an innovative approach to enhancing equity returns</a>
19-Feb-25	Dovile Silenskyte	<a href="#">Investing in the 'S&amp;P 500 of crypto'</a>
17-Feb-25	Dovile Silenskyte	<a href="#">Beyond competition: how blockchain interoperability is shaping the future of digital assets</a>
13-Feb-25	Nitesh Shah	<a href="#">What's Hot: European natural gas is the hottest energy commodity so far this year</a>
12-Feb-25	Zhu, Kuramshina	<a href="#">Can the DeepSeek wind fill the sails of cloud software companies?</a>
10-Feb-25	Blake Heimann	<a href="#">2025: a turning point for blockchain equities</a>
04-Feb-25	Ayush Babel	<a href="#">Beating the NASDAQ 100 is hard! Here's how our US Quality Growth ETF did it.</a>
29-Jan-25	Pierre Debru	<a href="#">WisdomTree's blueprint for thematic success in 2025: insights from WisdomTree's Megatrends ETF</a>
29-Jan-25	Pierre Debru	<a href="#">Is the traditional 60/40 dead? Redefining diversification with Efficient Core solutions</a>
29-Jan-25	Debru, Kuramshina	<a href="#">What's Hot: Halftime Heroes or Final Whistle Winners? Lessons from DeepSeek's AI Breakthrough for Thematic Investors</a>
27-Jan-25	Dovile Silenskyte	<a href="#">Bitcoin-to-gold ratio: a telling metric for 2025</a>
23-Jan-25	Babel, Gupta	<a href="#">Navigating market turbulence: the impact of higher rates on bonds and investment opportunities</a>
22-Jan-25	Shah, Gupta, Tahir	<a href="#">What does 2025 hold for 2024's 'winners': silver, cyber security and US large cap equity?</a>

WisdomTree - Past Issues of Commodity Monthly Monitor		
Dec-Jan 2025	Research Team	<a href="#">Commodities lead the way in 2025 amid market uncertainty</a>
Oct-Nov 2024	Research Team	<a href="#">Trump 2.0 reverberates across commodities</a>
Sep-Oct 2024	Research Team	<a href="#">Global macro and geopolitics favour the metals</a>
Aug-Sep 2024	Research Team	<a href="#">Green shoots emerge in commodity markets</a>
Jul-Aug 2024	Research Team	<a href="#">Storm in a teacup settles to reveal a few scars in the commodity complex</a>

The research notes are for qualified investors only.

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

## Información importante

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

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

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

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

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

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

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