



Commodity Monthly Monitor

Los aranceles y las crisis políticas reconfiguran las materias primas

4 de marzo de 2025 a 4 de abril de 2025

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

Las materias primas se encuentran ahora firmemente inmersas en un nuevo régimen de fragmentación y volatilidad, impulsado por políticas comerciales erráticas, errores políticos, interrupciones de la oferta y una demanda reconfigurada. Los metales industriales (-6 %) y los preciosos (+0,4 %) divergen, los mercados energéticos se ajustan al exceso de oferta y al desajuste (-9 %), y la agricultura (+0 %) se ve reconfigurada por las decisiones de siembra, los aranceles y los riesgos climáticos. El entorno económico mundial se ha visto muy afectado por la escalada de las tensiones comerciales. El 11 de abril, China anunció un aumento de los aranceles sobre los productos estadounidenses al 125 %, con efecto a partir del 12 de abril, en respuesta directa a la imposición anterior del presidente Trump de aranceles del 145 % sobre las importaciones chinas. Esta escalada de tensiones ha aumentado la preocupación por la estabilidad del comercio mundial y el crecimiento económico. El dólar estadounidense se ha convertido en la última víctima de las turbulencias del mercado, ya que la guerra comercial corre el riesgo de empujar a Estados Unidos a una recesión.

Los operadores prevén actualmente unos tres recortes de tipos de 25 puntos básicos por parte de la Reserva Federal (Fed) en un contexto de debilitamiento del crecimiento en el año 2025. La Fed mantuvo su tono cauto, equilibrando las crecientes expectativas de inflación de los consumidores, en parte impulsadas por los aranceles, con los signos de ralentización de la actividad económica. Si bien los mercados siguen previendo recortes de tipos de alrededor de 60 puntos básicos a finales de año, frente a los 75 puntos básicos anteriores, el presidente de la Fed, Powell, hizo hincapié en un enfoque dependiente de los datos, indicando que la Fed "examinará" la inflación inducida por los aranceles a corto plazo. Sin embargo, persiste el riesgo de que la inflación se reacelere, lo que limitaría el margen de maniobra de la Reserva Federal.

El oro alcanzó un nuevo máximo histórico en abril, erigiéndose en refugio seguro en medio de las actuales turbulencias de los mercados. En particular, el repunte del oro ha persistido a pesar de que el mercado ha reducido las expectativas de recortes de tipos de la Fed y de que las expectativas de inflación han aumentado, lo que pone de manifiesto su papel como cobertura geopolítica, especialmente en medio del ruido de la política comercial relacionada con Trump y las tensiones en Oriente Medio. A pesar de las ventas impulsadas por la liquidez en torno al Día de la Liberación, las entradas de fondos cotizados (ETF) y el interés especulativo siguen siendo fuertes. Las compras de los bancos centrales, sobre todo de forma encubierta, siguen siendo un factor clave. Los indicadores de mercado sugieren ahora un riesgo creciente de recesión e inflación, un escenario de estanflación que podría beneficiar significativamente al oro.

Los mercados energéticos han sido los más afectados por la guerra comercial, con fuertes caídas de los precios del petróleo desde la escalada arancelaria. Tanto el Brent como el WTI cayeron por debajo de los 60 \$/bbl, sus niveles más bajos desde mediados de 2023, a medida que aumentaba el temor a la destrucción de la demanda. Las represalias de China y sus esfuerzos por reducir la dependencia del petróleo mediante la electrificación y las energías renovables han contribuido a los

ánimos bajistas. Mientras tanto, la Organización de Países Exportadores de Petróleo+(OPEP+) ha repetido errores del pasado, aumentando la producción ante una demanda debilitada. Se anunció un nuevo plan de recortes compensatorios por un total de 4,2 mbpd a lo largo de 15 meses, pero su aplicación sigue siendo incierta. Es probable que las pérdidas de ingresos resultantes sean graves. Aunque los inversores aún pueden beneficiarse de rendimientos positivos en el tramo corto de la curva, esas oportunidades podrían erosionarse a menos que la OPEP+ revise pronto su estrategia.

Los metales industriales tuvieron un mes turbulento. Tras un fuerte repunte en marzo, impulsado por la especulación arancelaria, la reposición de existencias y el optimismo ante las medidas de estímulo, los precios se invirtieron cuando la aplicación de los aranceles desató el temor a una ralentización de la demanda.

Los metales industriales han sufrido presiones a la baja. Los precios del cobre, tras un breve repunte impulsado por las compras especulativas y las esperanzas de estímulo de China, han retrocedido debido a la preocupación por el impacto de los aranceles en la fabricación mundial. El aluminio también descendió, con precios a la baja por el temor a una menor demanda y la incertidumbre comercial. La excepción fue el estaño, cuyos precios subieron debido a las interrupciones del suministro en Myanmar y la República Democrática del Congo. Sin embargo, el complejo de los metales industriales en general sigue sometido a la presión de los vientos económicos en contra.

El ámbito de las materias primas agrícolas se ha visto profundamente perturbado por la escalada de anuncios de aranceles, lo que ha desencadenado fuertes reajustes en los flujos comerciales, la fijación de precios y las decisiones de siembra. El sector registró una marcada divergencia: los cereales se mantuvieron firmes, mientras que las materias primas blandas se enfrentaron a una creciente presión. La soja se llevó la peor parte de los aranceles de represalia de China, que elevó al 125 % las importaciones estadounidenses, lo que debilitó drásticamente las expectativas de demanda de exportaciones. Esto ha obligado a los agricultores estadounidenses a replantearse sus estrategias de cultivo, y muchos planean ahora desviar la superficie hacia el maíz y el trigo para mitigar la exposición. La conmoción se extendió a los mercados del café, donde Vietnam e Indonesia, principales exportadores de robusta, se vieron afectados inicialmente por aranceles estadounidenses del 46 % y el 32 %, respectivamente, que luego se redujeron temporalmente al 10 %. Los proveedores de arábica (Brasil y Colombia), también se enfrentan a un derecho de importación del 10 %, lo que merma su competitividad. En el mercado del cacao afloró el temor a un desplome de la demanda, al imponer Estados Unidos un arancel del 21 % a las importaciones de Costa de Marfil, principal proveedor mundial. El repentino aumento de los costes de importación para los confiteros estadounidenses ha suscitado preocupación por la reducción de los volúmenes de transformación, lo que ilustra cómo la política arancelaria se ha convertido rápidamente en un factor clave de trastorno en todo el complejo agrícola.

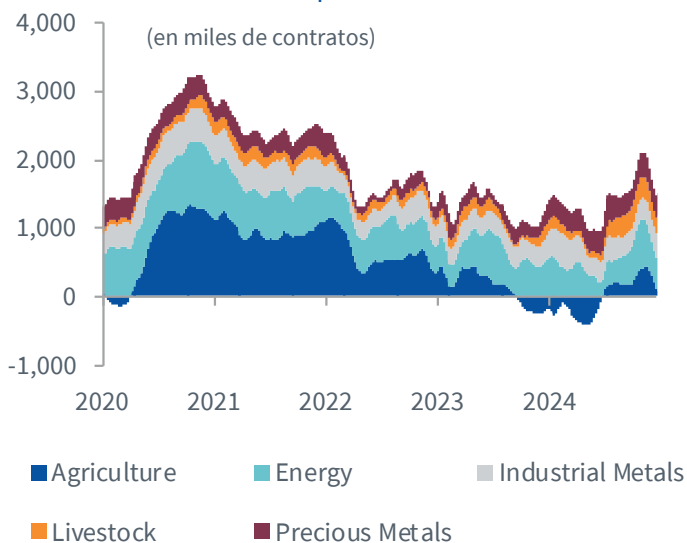
Rendimiento

Performance*	- 1 Mth	- 6 Mth	- 12 Mth
All Commodities	-3.5%	-0.2%	2.3%
Energy	-9.0%	0.1%	-6.9%
Industrial Metals	-6.0%	-10.1%	-2.7%
Precious Metals	0.4%	7.3%	24.4%
Agriculture	0.0%	0.0%	-0.5%
MSCI World	-9.5%	-9.2%	0.3%
US Aggregate Bond	1.0%	1.5%	6.4%

*Bloomberg TR Indexes for basket returns, data to Friday 04 April 2025. Source: WisdomTree, 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, en particular el oro, se perfilan como un claro refugio seguro en medio de las actuales turbulencias de los mercados.** La fuerte caída de los precios de los bonos estadounidenses el día de la aplicación de los aranceles contrasta fuertemente con las ganancias de los precios del oro. A medida que se intensifica la guerra comercial y aumenta la preocupación de los inversores por la economía estadounidense y las estrategias gubernamentales dirigidas a los socios comerciales, el oro (un activo defensivo sin riesgo crediticio) se ve cada vez más favorecido.

+ **Los metales industriales atrapados en la turbulencia arancelaria.** A pesar de los fundamentos favorables de muchos metales industriales, como el cobre, el aluminio y el estaño, el sector ha retrocedido bruscamente. A los mercados les preocupa cada vez más que una ralentización del crecimiento mundial, agravada por los aranceles generalizados de Trump (concretamente los dirigidos a China), pueda mermar la demanda de estas materias primas clave.

+ **La energía ha sido uno de los sectores de materias primas más afectados por la guerra comercial, con caídas de precios que rivalizan con las del índice de referencia MSCI World.** Las fuerzas combinadas de la destrucción de la demanda y los errores de política de la OPEP+ tienen gran parte de culpa. Mientras los mercados esperan un reconocimiento tardío de estos errores por parte de la OPEP+, invertir el rumbo puede resultar difícil debido a la compleja interacción entre las negociaciones comerciales en las que participan los Estados miembros y Estados Unidos. Además, las pausas estacionales de la demanda han presionado aún más los precios del gas natural.

+ **Las materias primas agrícolas tuvieron un comportamiento bifurcado, con los cereales firmes y las materias primas blandas sometidas a presiones mixtas.** Las tensiones comerciales, en particular entre Estados Unidos y China, pesaron sobre la soja y el algodón, ya que los aranceles de represalia desviaron la demanda de las exportaciones estadounidenses. Por el contrario, cereales como el maíz se vieron favorecidos por la resiliencia de la demanda de exportación y los riesgos meteorológicos, a pesar del aumento de la superficie cultivada, que indica unas perspectivas de oferta más favorables. Los mercados ganaderos siguieron apoyados por la reducción de los inventarios, mientras que la confianza en el azúcar mejoró por el endurecimiento de las cuotas indias de exportación.

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	01 Apr Score	13 Mar Score
WTI Oil	62.0	-9.2%	-14.3%	6.1%	0.7%	0.6%	1	0
Brent Oil	65.6	-7.7%	-13.5%	-2.2%	100%	1.0%	2	1
Natural Gas	3.84	-11.8%	26.2%	-47.4%	-58%	-2.7%	(2)	0
Gasoline	2.05	-6.4%	-3.4%	-0.1%	45%	0.4%	0	(2)
ULS Diesel	2.08	-9.0%	-9.9%	-12.9%	-317%	1.8%	1	0
Carbon	62.8	-6.5%	-8.8%	-	-	-0.2%	1	0
Wheat	5.29	2.0%	-4.4%	0.5%	-18%	-2.5%	(4)	(4)
Corn	4.60	5.6%	7.0%	-1.1%	-68%	-1.5%	(3)	(4)
Soybeans	9.8	-0.7%	-4.1%	-5.4%	62%	-1.6%	1	(2)
Sugar	0.19	4.1%	-6.2%	-	213%	0.9%	2	2
Cotton	0.63	2.1%	-7.8%	0.5%	26%	-1.9%	0	(4)
Coffee	3.66	-9.4%	20.8%	-	-11%	0.7%	0	(1)
Soybean Oil	0.46	8.4%	5.4%	18.9%	-35%	-0.9%	(4)	(2)
Cocoa	8,512	3.5%	-5.5%	-	2%	0.0%	0	(1)
Aluminium	2,346	-10.9%	-7.3%	-18.4%	-12%	-0.7%	(2)	2
Copper (COMEX)	4.38	-3.2%	0.9%	9.8%	164%	-0.4%	(2)	0
Copper (LME)	8,726	-6.6%	-5.8%	-21.9%	6%	-0.3%	0	2
Zinc	2,648	-4.9%	-8.5%	-21.8%	25%	-0.3%	0	2
Nickel	14,557	-8.0%	-8.9%	22.2%	44%	-0.6%	0	0
Lead	1,879	-6.0%	-6.5%	5.0%	34%	-0.7%	1	1
Tin	35,623	13.4%	13.6%	15.6%	11%	-0.1%	(1)	4
Gold	3,012	3.5%	12.7%	-	1%	-0.3%	(1)	(3)
Silver	29.1	-9.3%	-6.1%	-	8%	-0.4%	(1)	(1)
Platinum	902	-6.7%	-6.9%	-	17%	-0.3%	1	(1)
Palladium	896	-5.3%	-8.2%	-	9%	-0.9%	1	(3)
Live Cattle	2.03	4.1%	6.2%	-	32%	2.2%	4	1
Lean Hogs	0.87	6.1%	3.5%	-	-8%	2.6%	0	0
Feeder Cattle	2.79	2.0%	7.9%	-	19%	1.7%	0	0

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

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

Rojo = lo opuesto. Negro = neutral.

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

² Todos los precios son precios de futuros a viernes 4 de abril de 2025. 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 1 y 4 de abril de 2025 respectivamente, 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.

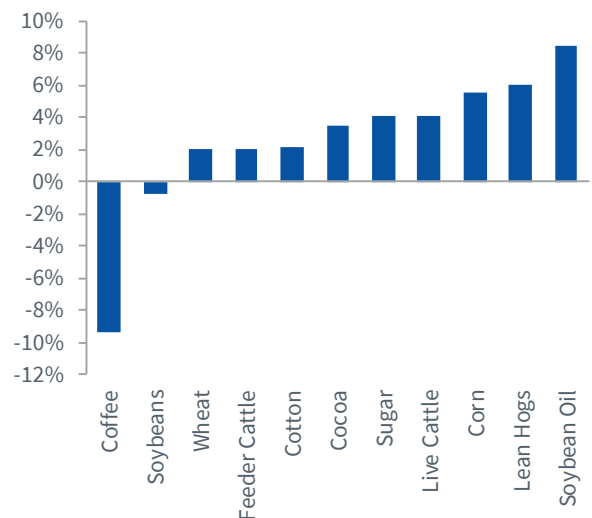
La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.

Perspectivas del sector

Agricultura

- + Los precios de la soja sufrieron importantes presiones el mes pasado, impulsados principalmente por las renovadas tensiones comerciales entre Estados Unidos y China y la escalada de aranceles sobre los productos agrícolas estadounidenses. A principios de marzo, China impuso contraaranceles del 34 % a todas las importaciones estadounidenses, tras anteriores rondas de barreras comerciales estadounidenses. Esta medida se sumó a los aranceles existentes del 10-15 % sobre determinados productos básicos estadounidenses, entre ellos, la energía y la agricultura, mermando aún más la competitividad de la soja estadounidense en China, que es, con diferencia, el mayor importador de soja del mundo.
- + Con el arancel del 34 % ahora en vigor, es probable que los compradores chinos eviten por completo la soja estadounidense en el próximo ciclo de cosecha, al igual que hicieron durante la guerra comercial de 2018. A corto plazo, este impacto se ve amortiguado por los patrones de compra estacionales, ya que China se abastece actualmente de la mayor parte de su soja en Brasil, donde la cosecha está alcanzando su punto máximo. Sin embargo, lo realmente preocupante es la temporada de compras de otoño, cuando China suele decantarse por las legumbres estadounidenses. Este año, ese giro es improbable, lo que ha provocado un fuerte deterioro de las expectativas de demanda futura. Más allá del impacto en la demanda, la escalada arancelaria también está influyendo en el comportamiento de los agricultores estadounidenses. La reciente encuesta de intenciones de siembra del Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA) mostró un descenso previsto del 4 % en la superficie dedicada a la soja con respecto al año anterior. Ahora que la demanda china parece aún menos prometedora, es probable que se produzcan nuevos recortes en la siembra de soja. En su lugar, los agricultores podrían desplazar la superficie cultivada hacia el maíz y el trigo de primavera, donde la exposición a las exportaciones a China es menor. Esta posible reasignación de la superficie podría lastrar aún más los precios de la soja, al tiempo que añadiría una ligera presión sobre los mercados del maíz y el trigo si la oferta se expande.
- + El azúcar subió un 4 % el mes pasado. La medida fue impulsada por India, el segundo mayor productor mundial de azúcar y tradicionalmente un importante exportador, tras su anuncio de restringir las exportaciones de azúcar para la temporada 2024/25, permitiendo solamente 1 millón de toneladas métricas de envíos en medio de una fuerte caída de la producción nacional. Esto supone una reducción significativa en comparación con años anteriores, cuando India exportaba hasta 6-7 millones de toneladas.
- + Los cerdos magros subieron notablemente el mes pasado, apoyados por unas expectativas de oferta más ajustadas y por las señales positivas del informe trimestral del USDA sobre porcino y cerdos publicado el mes pasado. Las existencias totales de cerdos y porcinos en Estados Unidos se situaron en 74,5 millones de cabezas, un 1 % menos que el año anterior y ligeramente por debajo de las expectativas del mercado, lo que supone el segundo descenso trimestral consecutivo y sugiere una tendencia a la reducción de la oferta. La cabaña reproductora se redujo a 6,02 millones de cabezas, un 2 % menos que el año pasado, lo que refleja la cautela de los productores ante los elevados costes de producción y la volatilidad de los márgenes. Las intenciones de partos para marzo-mayo disminuyeron un 1 %, lo que indica que el crecimiento de la producción a corto plazo será limitado. El descenso de la cabaña reproductora y la cautela en los planes de partos sugieren que cualquier expansión de la producción porcina será lenta, lo que apoyará el impulso positivo de los precios en el segundo trimestre y, potencialmente, en la temporada estival de asados.

Agriculture — April Returns*



Fuente: *Bloomberg*. *Las rentabilidades de abril están comprendidas entre el 4 de marzo de 2025 al 4 de abril 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.**

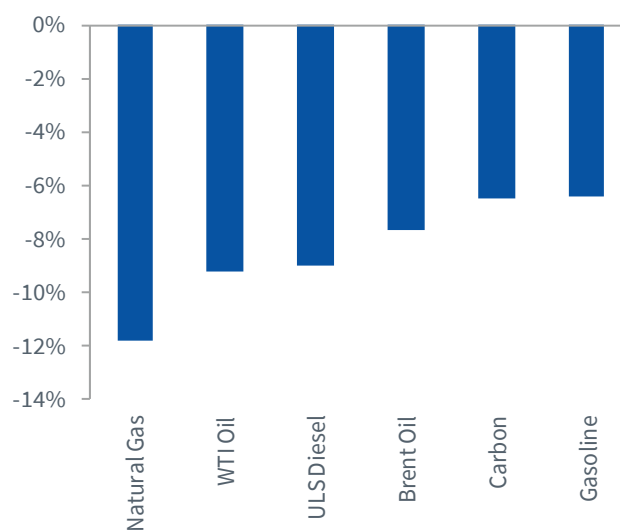
Agricultura

- + Los precios del maíz subieron un 5,6 % el mes pasado. Los precios del maíz cayeron inicialmente en respuesta a los informes del USDA sobre siembras prospectivas y existencias trimestrales. La noticia más destacada fue el inesperado aumento del 5 % de la superficie dedicada al maíz en EE. UU.: los agricultores prevén sembrar 95,3 millones de acres, la cifra más alta de los últimos 12 años. Esta expansión superó con creces las expectativas del mercado y marca un notable cambio en las intenciones de siembra. Al mismo tiempo, las existencias estadounidenses de maíz a 1 de marzo se situaban en 8.150 millones de bushels, un 2 % menos que el año pasado, pero en línea con las expectativas. La combinación de un aumento de la superficie cultivada y un ligero descenso de las existencias generó un impulso bajista inicial, que provocó una fuerte caída de los precios del maíz. El maíz es una de las pocas materias primas que han subido desde los anuncios arancelarios del Día de la Liberación, principalmente porque México, el comprador más importante de maíz, está exento de los últimos aranceles. Los suministros de maíz estadounidense siguen reduciéndose. En su último informe mensual, el USDA rebajó inesperadamente su previsión de existencias de maíz estadounidense al final de la actual campaña agrícola hasta 1.470 millones de bushels. Esto se debe en gran parte a la fuerte demanda de exportaciones de México, que se espera que importe la cifra récord de 25 millones de toneladas de maíz en esta campaña, 500.000 toneladas más de lo previsto.
- + Los precios del algodón terminaron el mes con una subida del 2,1 %. Según el Departamento de Agricultura de EE. UU., este país es el segundo exportador de algodón en la actual campaña, y el año pasado perdió el primer puesto en favor de Brasil. En cuanto a las importaciones, destacan Bangladesh, Vietnam y China. En medio de la guerra de aranceles, han aumentado las probabilidades de que China restrinja severamente sus compras de algodón estadounidense y cubra sus necesidades de importación de Brasil. Además, la demanda de productos textiles también podría verse afectada por los aranceles, lo que reduciría la demanda de algodón. Al mismo tiempo, la caída de los precios del petróleo también podría tener un impacto negativo, ya que los precios más bajos del petróleo hacen que las fibras sintéticas sean más baratas, lo que hace que el algodón sea menos competitivo.

Energía

- + La escalada de la guerra comercial ha provocado un fuerte desplome de los precios del petróleo, ya que tanto el Brent como el WTI apenas superaron los 60 \$/bbl el 11/04/2025. Tras la medida de EE. UU. de elevar los aranceles acumulativos sobre China al 145 %, China tomó represalias con aranceles del 125 % sobre EE. UU., prometiendo "luchar hasta el final". Esta escalada es un mal augurio para la demanda mundial de petróleo. El temor a la destrucción de la demanda por la subida de los precios ha hecho que el crudo caiga en picado.
- + China, por su parte, está acelerando sus esfuerzos para reducir su dependencia del petróleo importado. Es probable que su rápida electrificación y su compromiso con la transición energética, ahora respaldados por el abaratamiento de los precios de los metales básicos, se refuercen como estrategia de estímulo.
- + La OPEP+ parece haber repetido su error de la era COVID-19 al aumentar la producción ante el debilitamiento de la demanda. Las curvas de los futuros del Brent y el WTI han vuelto a entrar en contango más allá de la marca de un año, lo que indica que se han borrado las anteriores expectativas de escasez de oferta. Se han echado por tierra años de trabajo para mantener la relajación y, por tanto, la disciplina del mercado. Es probable que las pérdidas de ingresos resultantes sean graves. Aunque los inversores aún pueden beneficiarse de rendimientos positivos en el tramo corto de la curva, esas oportunidades podrían erosionarse a menos que la OPEP+ revise pronto su estrategia. Al igual que durante la crisis de COVID-19, un cambio de política retardado pero eventual podría constituir un buen punto de entrada para los inversores en busca de un repunte.
- + La bajada de los precios del petróleo puede ofrecer cierto alivio a los consumidores, un factor que probablemente influyó en la presión de Trump para aumentar la producción de la OPEP+. No obstante, su visión de "perforar, perforar y perforar" ha quedado obsoleta, ya que no es probable que ningún productor comercial de petróleo amplíe sus operaciones en un entorno de precios tan débiles.
- + La Administración de Información Energética de EE. UU. (EIA) prevé que los excedentes de petróleo se acumulen a partir del segundo trimestre de 2025 como consecuencia de la guerra comercial y del aumento de la producción de la OPEP+. Sus nuevas previsiones revisadas a partir del 10 de abril de 2025 apuntan a unos precios del petróleo más bajos. La EIA señala que la aplicación de sanciones a Rusia e Irán en el sector energético, así como la reducción de las exportaciones de petróleo de Chevron a Venezuela, han aumentado la volatilidad de los precios del petróleo a corto plazo, mientras se ajustan los mercados y las pautas comerciales. Además, el ritmo al que la OPEP+ decide deshacer los recortes de producción y el nivel de cumplimiento de los objetivos de producción anunciados siguen evolucionando.
- + Los precios del gas natural en Estados Unidos se han desplomado, y en Europa han caído aún más. La primavera y el verano representan los mínimos estacionales de la demanda, y se espera que las existencias estadounidenses aumenten rápidamente en los próximos meses. El posicionamiento especulativo, que se disparó a principios de año durante las olas de frío, se están deshaciendo rápidamente. El gas natural estadounidense se encuentra en contango estacional, lo que supone un arrastre de rolo para el rendimiento de los futuros.
- + Los derechos de emisión de la Unión Europea (EUA) bajaron de 84 euros/tonelada a finales de enero a 60 euros/tonelada en el momento de redactar este informe. La guerra comercial ensombrece la actividad industrial europea. Los datos de emisiones verificados para el año 2024 por la Comisión Europea muestran una reducción continuada de las emisiones por parte de las empresas de servicios públicos. Sin embargo, los avances en el sector industrial han sido limitados y han aumentado las emisiones de la industria naval, recientemente incluida. Gran parte del aumento de las emisiones relacionadas con el transporte marítimo se debe al conflicto de Oriente Medio, que ha obligado a los buques a tomar rutas más largas y menos arriesgadas. Sin visos de solución, es probable que a corto plazo se prolonguen las rutas marítimas y aumenten las emisiones.

Energy – April Returns*



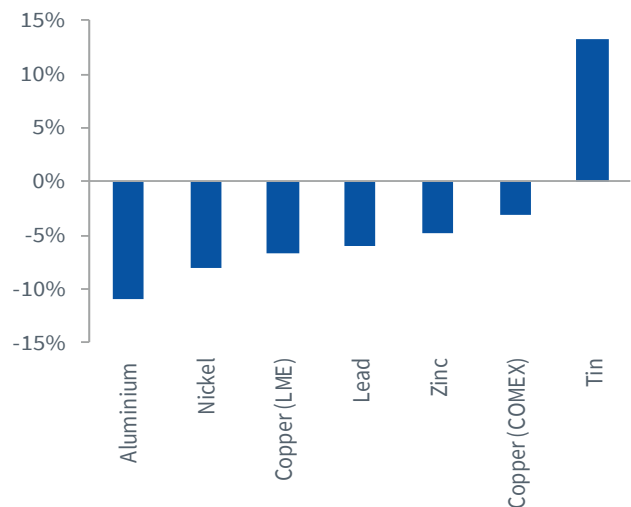
Fuente: *Bloomberg*. *Las rentabilidades de abril están comprendidas entre el 4 de marzo de 2025 al 4 de abril de 2025. El comentario de rendimiento se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

Metales industriales

- + Los metales industriales bajaron un 6 % el mes pasado. El sector, tras la fuerte caída registrada desde el Día de la Liberación, ha bajado un 10,1 % en los últimos seis meses y un 2,7 % en los últimos doce meses.
- + El cobre subió con fuerza en marzo, y los precios COMEX alcanzaron un nuevo máximo el 26 de marzo, impulsados por una combinación de fuerzas alcistas. La especulación sobre un posible arancel estadounidense del 25 % sobre las importaciones de cobre, derivado de una investigación de la Sección 232 ordenada por el presidente Trump, provocó compras agresivas por parte de los operadores, lo que llevó a un cambio en los flujos globales de los almacenes de la LME a las instalaciones de COMEX. Aunque el cobre quedó exento de los amplios aranceles del Día de la Liberación, los mercados esperan que se le aplique el proceso de la Sección 232, que la Administración probablemente pondrá en marcha rápidamente. Al mismo tiempo, el optimismo de la demanda se vio alimentado por el nuevo plan de estímulo de China para impulsar el consumo, el paquete de infraestructuras y defensa de 1 billón de euros de Alemania y la persistente preocupación por la oferta derivada de los cierres de fundiciones y la rebaja de las previsiones de producción de los principales mineros. No obstante, desde que tocaron techo, los precios han retrocedido bruscamente, ya que la aplicación de aranceles generalizados y las fuertes represalias de China (dos de los mayores consumidores de cobre del mundo) suscitaron inquietud sobre la demanda futura. A lo largo del mes, los precios COMEX bajaron un 3,2 %, mientras que los precios LME cayeron un 6,6 %.
- + El aluminio, sobre el que en WisdomTree, al igual que la mayoría de los analistas de mercado, teníamos una opinión constructiva antes del Día de la Liberación y del anuncio de aranceles generalizados, sufrió el mes pasado el descenso más pronunciado entre los metales industriales, con una caída del 10,9 %. A pesar de este revés, las perspectivas del aluminio siguen siendo fundamentalmente sólidas, respaldadas por la creciente demanda de los sectores de las energías renovables y los vehículos eléctricos, junto con un déficit de oferta cada vez mayor. Los analistas siguen destacando los déficits estructurales del mercado, con una producción incapaz de mantener el ritmo debido a los largos plazos de entrega de nuevas capacidades de fundición y a las persistentes interrupciones de la cadena de suministro. Las previsiones de los principales bancos, como Goldman Sachs, J.P. Morgan e ING, sugieren que los precios del aluminio podrían recuperarse significativamente este año, impulsados por el estímulo de China y las posibles presiones localizadas sobre los precios derivadas de la interrupción del suministro relacionada con los aranceles. Sin embargo, la reciente corrección pone de manifiesto los riesgos que plantea una guerra comercial prolongada, que podría lastrar la demanda mundial y moderar el impulso de los precios a corto plazo.

- + Al cierre de esta edición, el 4 de abril, el estaño había subido un 13,4 % en el último mes, lo que lo convierte en uno de los metales industriales con mejor comportamiento en ese periodo. La subida se vio impulsada por las crecientes presiones de la oferta tras las interrupciones en Myanmar y la República Democrática del Congo. Un reciente terremoto en Myanmar hizo temer nuevos retrasos en la reanudación de la producción de estaño en el estado de Wa, que ya había suspendido la extracción desde agosto de 2023 y representa el 70 % de la producción del país. Al mismo tiempo, Alphamin Resources detuvo las operaciones en la tercera mina de estaño más grande del mundo en el Congo debido a la escalada de la actividad rebelde. Estos trastornos, unidos a las ya escasas existencias en los almacenes registrados en la LME (Bolsa de Metales de Londres), empujaron los precios al alza durante el primer trimestre. Sin embargo, desde ese máximo, el estaño también ha experimentado un fuerte retroceso, en línea con el complejo de metales industriales en general, ya que los aranceles generalizados y los crecientes temores de una desaceleración significativa de la demanda han pesado mucho en el sentimiento.

Industrial Metals — April Returns*

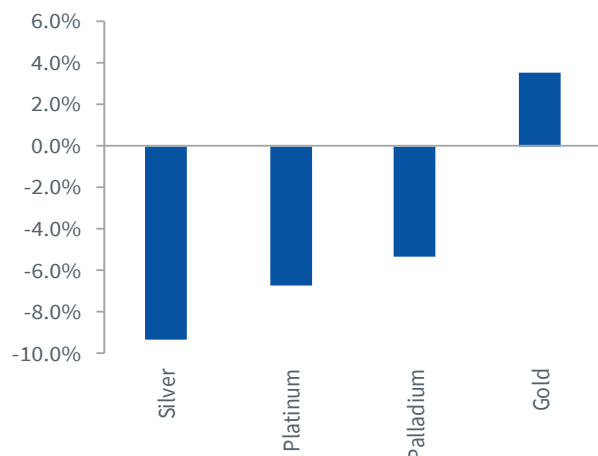


Fuente: *Bloomberg*. *Las rentabilidades de abril están comprendidas entre el 4 de marzo de 2025 al 4 de abril de 2025. El comentario de rendimiento se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

Metales preciosos

- + El oro alcanzó un nuevo máximo histórico en abril, prolongando una fuerte repunte de seis meses. Esta subida se ha visto impulsada por la depreciación del dólar estadounidense y la caída de los rendimientos de los bonos, invirtiendo lo que en años anteriores habían sido vientos en contra para el metal. Pero incluso cuando los rendimientos de los bonos han empezado a subir de nuevo, el oro desafía los vientos en contra.
 - + Es probable que el oro continúe su trayectoria alcista, ya que las erráticas políticas comerciales estadounidenses mantienen en vilo a los inversores, lo que provoca una huida hacia la seguridad del oro. En el momento del corte de datos, justo unos días después del llamado "Día de la Liberación" de Trump, en el que se impusieron aranceles casi sin precedentes a la mayoría de los socios comerciales de Estados Unidos, los precios del oro experimentaron un breve retroceso. Esto es típico en periodos de tensión financiera: cuando la renta variable y otros activos de riesgo caen, el oro suele venderse inicialmente, ya que los inversores buscan liquidez. Los ajustes de márgenes y los protocolos de gestión de riesgos tienden a impulsar estas ventas a corto plazo. Sin embargo, el oro suele repuntar rápidamente, como se ha visto en los últimos días. A pesar de la pausa de 90 días en los aranceles, que ha permitido un repunte de alivio en todos los activos cíclicos, el oro continúa su marcha hacia nuevos máximos (3.200 USD/onza el 11/04/2025).
 - + Los indicadores de mercado sugieren ahora un riesgo creciente de recesión e inflación, un escenario de estanflación que podría beneficiar significativamente al oro.
 - + Para poner las recientes ganancias en perspectiva: el oro tardó 14 años en subir de 1.000 USD/onza a 2.000 USD/onza, pero poco más de un año en pasar de 2.000 USD/onza a 3.000 USD/onza. Un nuevo aumento de 800 USD/onza para superar los 4.000 USD/onza ya no parece descabellado.
 - + El Día de la Liberación al menos aclaró que los lingotes estarán exentos de aranceles. Ello debería reducir las diferencias de precios entre el mercado de futuros y el extrabursátil que se habían acumulado a principios de año.
 - + La plata perdió un impulso significativo el Día de la Liberación, cediendo gran parte de sus ganancias del año 2025. La relación oro-plata ha superado los 100 puntos, su nivel más alto desde el año 2020. Aquel año, una ratio igualmente elevada precedió a una fuerte corrección, con una subida del precio de la plata del 94 % entre mayo y agosto.
- A pesar de la moderación de la actividad manufacturera en Europa y China en el año 2024, la demanda de plata en aplicaciones industriales aumentó hasta alcanzar niveles récord en 2024. El agresivo impulso de China a las energías renovables, que incluye el récord de instalaciones fotovoltaicas (FV), ha contribuido significativamente a esta demanda. Las innovaciones en las tecnologías fotovoltaicas, como la adopción de células solares tipo N de mayor eficiencia con un mayor contenido de plata, impulsaron aún más el uso de la plata. Creemos que China tratará de estimular su economía nacional redoblando los esfuerzos emprendidos en los últimos años para acelerar su transición energética. El abaratamiento de los precios de los metales básicos facilita ese esfuerzo. Esto aumentará significativamente la demanda de plata.
- El platino y el paladio sufrieron en el momento del corte de los datos, pero parecen estar iniciando una recuperación junto con el oro y la plata. Ese repunte puede ser prematuro, dado el golpe que la guerra comercial ha asestado a la industria automovilística. No obstante, puede haber expectativas crecientes de que las políticas sobre vehículos eléctricos se suavicen en respuesta a la crisis, como ya ha ocurrido en el Reino Unido .

Preciosos Metals — April Returns*



Fuente: *Bloomberg*. *Las rentabilidades de abril están comprendidas entre el 4 de marzo de 2025 al 4 de abril 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.**

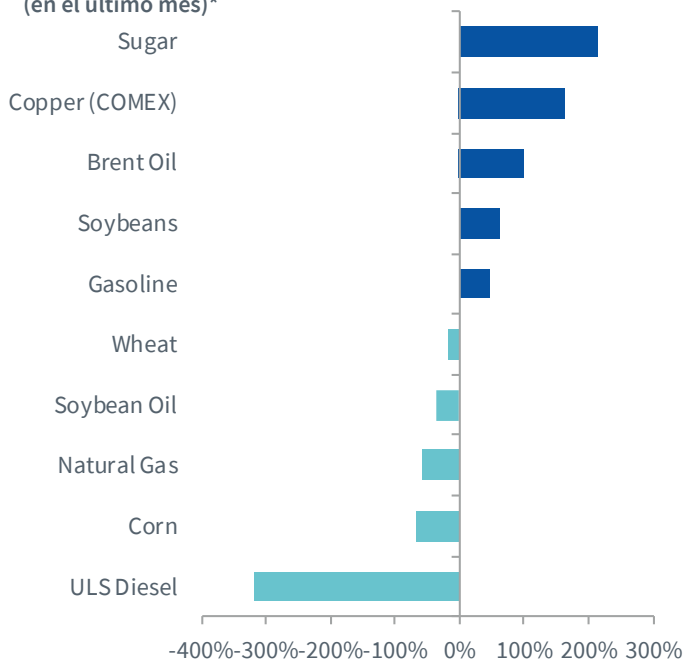
Análisis de indicadores técnicos

A 4 de abril de 2025

Posicionamiento

- + El posicionamiento del cobre en COMEX, que se mantiene en gran medida en línea con la media de 5 años, subió un 164,1 % el mes pasado.
- + Gas natural Henry Hub: el posicionamiento de los futuros ha caído casi un 60 % de cara a los mínimos estacionales de la demanda.
- + Crudo Brent: es probable que, en el momento de la publicación de los datos, se haya invertido la tendencia de los futuros.
- + Gasóleo: el posicionamiento pasó de largo neto hace un mes a corto neto.
- + El posicionamiento especulativo neto en el azúcar subió un 213 % debido a un aumento del 15 % en el posicionamiento largo. La cuota de exportación de la India ha reducido la disponibilidad mundial a corto plazo, lo que ha contribuido a mejorar la confianza.
- + El posicionamiento especulativo neto en soja subió un 62 %, favorecido por una reducción del 18 % en el posicionamiento corto.
- + El posicionamiento especulativo neto en el trigo cayó un 18,4 % el mes pasado, debido a un aumento del 10 % en el posicionamiento corto. En el último informe trimestral de existencias del USDA, las existencias de trigo estadounidense superaron las expectativas y también fueron un 14 % superiores a las de hace un año.
- + El posicionamiento especulativo neto en el aceite de soja disminuyó un 35 %, tanto las posiciones largas como las cortas crecieron, lo que indica que los inversores se están bifurcando más.
- + El posicionamiento especulativo neto en el maíz aumentó un 68 % impulsado por un aumento del 43 % en el posicionamiento corto, junto con una bajada del 30 % en el posicionamiento largo.

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



Fuente: Bloomberg

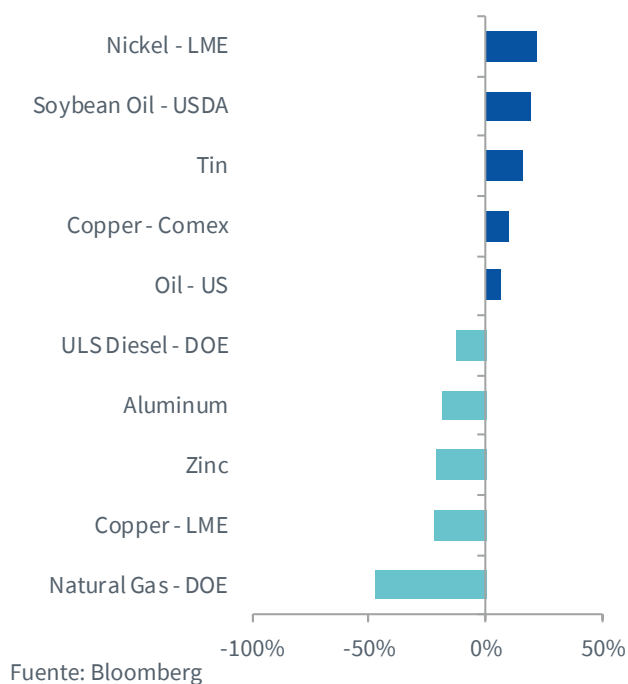
*Posicionamiento neto en futuros de la CFTC a la fecha del informe, variación porcentual respecto al mes anterior. El comentario se refiere a los datos que aparecen en el gráfico.

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

Inventarios

- + Los inventarios de aceite de soja aumentaron un 19 % en los 3 meses anteriores, en línea con el sentimiento bajista.
- + 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.
- + Las existencias de zinc han disminuido en los tres últimos meses, pero esta tendencia no ha podido frenar la caída de los precios del metal.
- + Los inventarios de cobre de la LME han disminuido, mientras que los de COMEX han aumentado en el último mes, ya que los operadores han estado trasladando el metal a EE. UU. en previsión de aranceles adicionales sobre el cobre.
- + Inventarios de petróleo en EE. UU: aumento acorde con las expectativas estacionales.
- + Inventarios de gas natural en EE. UU: han disminuido en los últimos tres meses, siguiendo pautas estacionales, pero ahora empiezan a subir de nuevo.

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

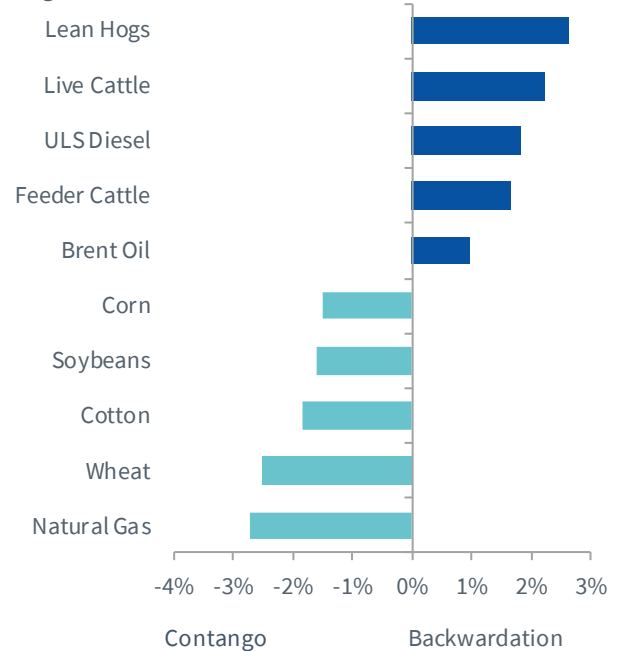


*El cambio porcentual de los niveles de inventario está basado en las variaciones a 3 meses (en%). El comentario se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

Dinámica de curvas

- + Gasóleo: A pesar de la caída de los precios, la curva sigue en backwardation. Los rolos implícitos han bajado del 2,8 % del mes pasado al 1,8 %.
- + El Brent sigue ofreciendo una rentabilidad implícita positiva en el tramo corto de la curva, aunque el contango generalizado comienza más allá de un año.
- + El gas natural presenta el contango más pronunciado de todas las materias primas analizadas en este informe, con un rolo implícito del -2,7 %, típico de los mínimos estacionales de la demanda.
- + El mes pasado, los cerdos magros pasaron de la situación de contango a la de backwardation, lo que mejoró la rentabilidad de los inversores a largo plazo en un 2,6 %.
- + El backwardation de la curva de futuros de ganado vivo pasó del 2,4 % del mes pasado al 2,2 %.
- + El tramo corto de la curva de futuros de ganado de engorde ha ampliado su backwardation, ofreciendo ahora a los inversores un rolo del 1,7 % frente al 0,5 % del mes pasado.
- + El contango en el tramo corto de la curva de futuros del maíz se suavizó hasta presentar un arrastre de rolo del -1,5 % frente al -3,4 % del mes pasado.

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



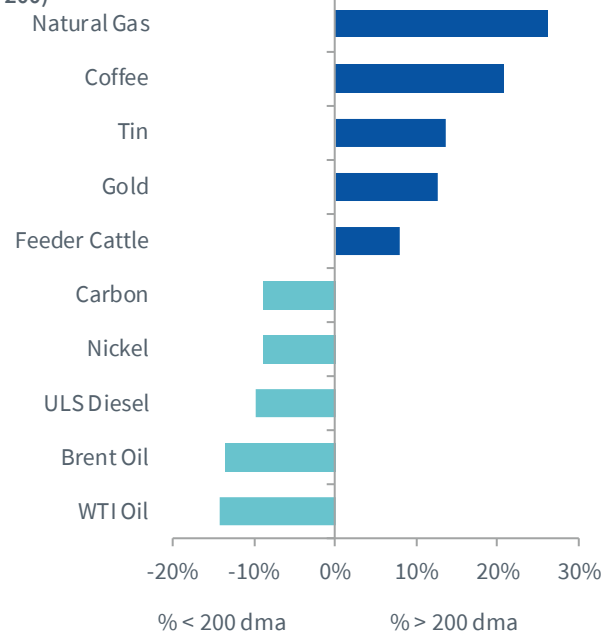
Fuente: Bloomberg

*Los rolos fueron calculados como la variación porcentual entre el precio del futuro vigente y el precio del siguiente contrato el 4 de abril 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

- + En nuestra fecha límite del 04 de abril, el estaño cotizaba un 13,6 % por encima de la media móvil diaria de 200 periodos (MMD-200).
- + La caída del níquel ha situado su precio un 8,9 % por debajo de su MMD-200.
- + El gas natural sigue cotizando por encima de su media móvil diaria de 200 periodos, pero con un descenso del 4 % en lo que va de año, sigue habiendo riesgo de caída.
- + Tanto el Brent como el WTI muestran una "cruz de la muerte", con la media móvil diaria de 50 periodos cayendo por debajo de la de 100 periodos. Los mercados están atentos a un cambio de política de la OPEP+.
- + Tras una caída del 9,4 % el mes pasado, el café se cotiza un 20 % por encima de su MMD-200. La subida de los precios del café sigue lastrando el ánimo.
- + El ganado de engorde cotiza un 7,9 % por encima de su MMD-200, pero las perspectivas para los precios siguen siendo sombrías debido a la escalada de la guerra comercial entre EE. UU. y China, que hace temer que la demanda de los consumidores se vea afectada.

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 4 de abril 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
Energy						
WTI Oil	62.0	USD/bbl.	-9.2%	-16.2%	-16.7%	-28.4%
Brent Oil	65.6	USD/bbl.	-7.7%	-14.3%	-16.0%	-27.7%
Natural Gas	3.84	USD/MMBtu	-11.8%	14.4%	34.4%	116.3%
Gasoline	2.05	USD/gal.	-6.4%	0.0%	-2.0%	-26.5%
ULSDiesel	2.08	USD/gal.	-9.0%	-11.3%	-10.0%	-24.1%
Carbon	62.8	EUR/MT	-6.5%	-15.2%	1.7%	10.3%
Agriculture						
Wheat	5.3	USD/bu.	2.0%	0.0%	-10.3%	-4.9%
Corn	4.6	USD/bu.	5.6%	2.1%	8.4%	5.7%
Soybeans	9.8	USD/bu.	-0.7%	-0.4%	-5.9%	-17.2%
Sugar	0.19	USD/lb.	4.1%	-4.1%	-18.1%	-15.7%
Cotton	0.63	USD/lb.	2.1%	-6.4%	-13.2%	-27.3%
Coffee	3.66	USD/lb.	-9.4%	14.8%	42.1%	76.9%
Soybean Oil	0.46	USD/lb.	8.4%	16.3%	4.1%	-4.8%
Cocoa	8,512	USD/MT	3.5%	-24.3%	20.4%	-10.0%
Industrial Metals						
Aluminum	2,346	USD/MT	-10.9%	-5.0%	-11.4%	-2.7%
Copper	4.38	USD/lb.	-3.2%	8.5%	-3.1%	3.2%
Copper (LME)	8,726	USD/MT	-6.6%	-0.6%	-11.1%	-5.7%
Zinc	2,648	USD/MT	-4.9%	-7.6%	-15.8%	1.6%
Nickel	14,557	USD/MT	-8.0%	-2.3%	-18.1%	-17.1%
Lead	1,879	USD/MT	-6.0%	-1.0%	-11.0%	-11.2%
Tin	35,623	USD/MT	13.4%	23.4%	5.5%	24.3%
Precious Metals						
Gold	3,012	USD/t oz.	3.5%	13.9%	13.8%	31.6%
Silver	29.1	USD/t oz.	-9.3%	-2.3%	-9.4%	7.3%
Platinum	902	USD/t oz.	-6.7%	-3.5%	-8.9%	-4.0%
Palladium	896	USD/t oz.	-5.3%	-2.1%	-9.9%	-12.9%
Livestock						
Live Cattle	2.03	USD/lb.	4.1%	4.4%	8.4%	11.7%
Lean Hogs	0.87	USD/lb.	6.1%	8.2%	4.0%	-1.1%
Feeder Cattle	2.79	USD/lb.	2.0%	5.5%	11.9%	15.1%

Performance of front month futures from 04 Apr 24 (1 Year), 04 Oct 24 (6 Month), 04 Jan 25 (3 Month) and 04 Mar 25 (1 Month) to 04 Apr 25.
Source: Bloomberg. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Roll Yields*

	Unit	Exchange	04-Apr	1 Week	1 Month	3 Month
Energy						
WTI Oil	USD/bbl.	NYMEX	0.6%	0.7%	0.8%	1.0%
Brent Oil	USD/bbl.	ICE	1.0%	1.2%	0.7%	0.8%
Natural Gas	USD/MMBtu	NYMEX	-2.7%	-2.9%	-1.3%	13.7%
Gasoline	USD/gal.	NYMEX	0.4%	-0.4%	-0.1%	-1.1%
ULSDiesel	USD/gal.	NYMEX	1.8%	1.4%	2.8%	0.8%
Carbon	EUR/MT	ICE	-0.2%	-0.2%	-0.2%	-0.2%
Agriculture						
Wheat	USD/bu.	CBOT	-2.5%	-2.7%	-3.4%	-2.2%
Corn	USD/bu.	CBOT	-1.5%	-1.5%	-3.4%	-1.6%
Soybeans	USD/bu.	CBOT	-1.6%	-1.4%	-1.5%	-1.1%
Sugar	USD/lb.	NYBOT	0.9%	1.1%	2.0%	7.6%
Cotton	USD/lb.	NYBOT	-1.9%	-1.8%	-1.9%	-1.7%
Coffee	USD/lb.	NYBOT	0.7%	0.9%	1.3%	1.2%
Soybean Oil	USD/lb.	CBOT	-0.9%	-1.1%	-1.3%	-1.3%
Cocoa	USD/MT	NYBOT	0.0%	0.4%	-1.8%	5.2%
Industrial Metals						
Aluminum	USD/MT	LME	-0.7%	-0.5%	0.4%	-0.6%
Copper	USD/lb.	COMEX	-0.4%	-0.3%	-0.2%	-0.4%
Copper (LME)	USD/MT	LME	-0.3%	-0.2%	0.0%	-0.5%
Zinc	USD/MT	LME	-0.3%	-0.2%	-0.5%	-0.6%
Nickel	USD/MT	LME	-0.6%	-0.5%	-0.4%	-0.6%
Lead	USD/MT	LME	-0.7%	-0.6%	-0.5%	-0.6%
Tin	USD/MT	LME	-0.1%	-0.1%	-0.2%	-0.3%
Precious Metals						
Gold	USD/t oz.	COMEX	-0.3%	-0.4%	-0.4%	-0.4%
Silver	USD/t oz.	COMEX	-0.4%	-0.5%	-0.4%	-0.4%
Platinum	USD/t oz.	NYMEX	-0.3%	-0.6%	-0.6%	-0.4%
Palladium	USD/t oz.	NYMEX	-0.9%	-0.8%	0.0%	-0.4%
Livestock						
Live Cattle	USD/lb.	CME	2.2%	1.9%	2.4%	-1.0%
Lean Hogs	USD/lb.	CME	2.6%	-2.0%	-3.7%	-5.8%
Feeder Cattle	USD/lb.	CME	1.7%	0.6%	0.5%	0.2%

*Roll return non-annualised from front month futures into second month on the date shown. 04 Jan 25 (3 Month), 04 Mar 25 (1 Month), 28 Mar 25 (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	185,522	361,346	184,222	198,071	312,326
Brent Oil ²	318,182	203,909	159,425	41,782	299,835
Natural Gas	12,760	-56,784	30,498	31,528	-116,168
Gasoline	54,506	52,589	37,472	32,455	83,766
ULS Diesel	-11,763	12,862	5,409	-15,214	11,808
Agriculture					
Wheat	-111,893	-19,926	-94,483	-15,620	-63,505
Corn	95,922	152,017	296,043	-13,177	-205,314
Soybeans	-11,604	67,745	-30,510	-49,712	-148,147
Sugar	47,523	147,873	15,174	138,293	103,899
Cotton	-47,251	39,494	-63,825	-4,465	92,737
Coffee	53,421	37,239	59,880	64,558	65,363
Soybean Oil	9,049	40,617	13,840	44,861	-7,516
Cocoa	12,321	25,906	12,120	33,717	24,398
Industrial Metals³					
Copper (COMEX)	24,872	15,191	9,418	42,527	21,167
Copper (LME)	90,288	55,588	85,441	76,270	95,209
Aluminum	127,638	154,813	144,978	126,510	135,602
Nickel	16,814	27,207	11,688	16,412	23,907
Zinc	39,745	45,701	31,907	37,384	18,946
Lead	61,107	53,432	45,572	46,824	55,656
Tin	14,767	8,643	13,281	10,798	10,520
Precious Metals					
Gold	250,882	210,333	249,001	300,699	236,574
Silver	54,379	32,050	50,363	54,983	52,152
Platinum	15,845	14,963	13,597	28,778	10,456
Palladium	-7,706	-3,923	-8,443	-7,800	-10,172
Livestock					
Live Cattle	171,952	85,602	129,856	88,866	83,919
Lean Hogs	64,091	50,450	70,043	74,968	93,324
Feeder Cattle	32,227	4,170	27,000	1,187	5,187

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	439,792	-3.2%	1%	6%	4%
Oil - OECD Europe**	331	0%	0.3%	-2.2%	-1%
Natural Gas - DOE	1,773	-1.8%	1%	-47%	-51%
Gasoline - DOE	237,577	2%	-4%	0%	11%
ULSDiesel - DOE	105,877	-5%	-4%	-13%	-3%
Industrial Metals					
Aluminium	671,824	-40%	-11%	-18%	-37%
Aluminium - LME	456,750	-48%	-13%	-28%	-42%
Aluminium - SHFE	215,074	-8%	-8%	11%	-23%
Copper	541,195	61%	-13%	21%	6%
Copper - LME	210,800	38%	-19%	-22%	-29%
Copper - SHFE	225,736	74%	-16%	171%	59%
Copper - COMEX	104,659	95%	13%	10%	48%
Nickel - LME	200,400	55%	3%	22%	52%
Zinc	198,818	-20%	-18%	-22%	-39%
Zinc - LME	130,275	-22%	-20%	-43%	-47%
Zinc - SHFE	68,543	-13%	-14%	187%	-14%
Lead	301,046	79%	11%	5%	26%
Lead - LME	235,250	126%	11%	-1%	18%
Lead - SHFE	65,796	3%	11%	35%	61%
Tin	12,862	29%	16%	16%	-3%
Tin - LME	2,990	-20%	-20%	-37%	-35%
Tin - SHFE	9,872	59%	34%	55%	13%
Agriculture					
Wheat - USDA	260,080	-8.8%	1.0%	0.5%	0.9%
Corn - USDA	313,950	-1%	-0.6%	-1.1%	-0.7%
Soybeans - USDA	121,410	21%	-2.4%	-5.4%	-7.9%
Sugar - USDA	45,427	-9%	-	-	-
Cotton - USDA	78,330	-4%	-0.1%	0.5%	3.0%
Coffee - USDA	20,867	-39%	-	-	-19.1%
Soybean Oil - USDA	6,079	25%	19%	19%	21%

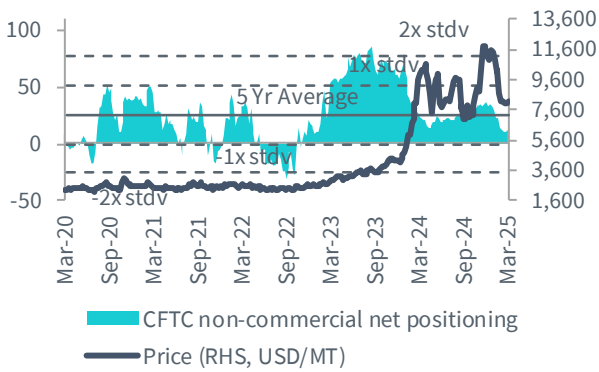
*Current inventories relative 1, 3, 6 months ago. The column "5-yr average" is the current inventory level relative to 5 years average inventory. For energy, 5-yr average is the average of the same month as report month over the past 5 years. SHFE started reporting inventory data from April 2015. ** (OECD) inventory data reported with 3-month lag with current = Jan 2025. Source: Bloomberg.

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

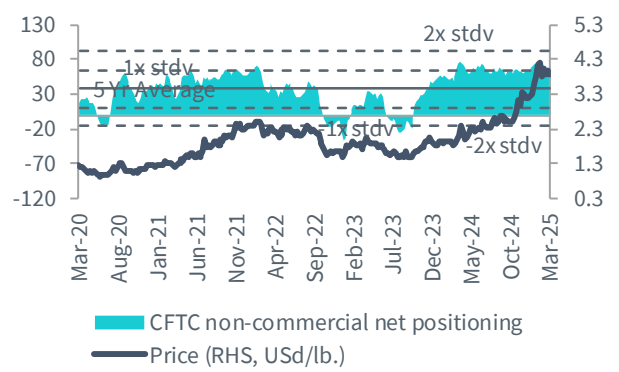
CFTC Net Positioning

Agriculture

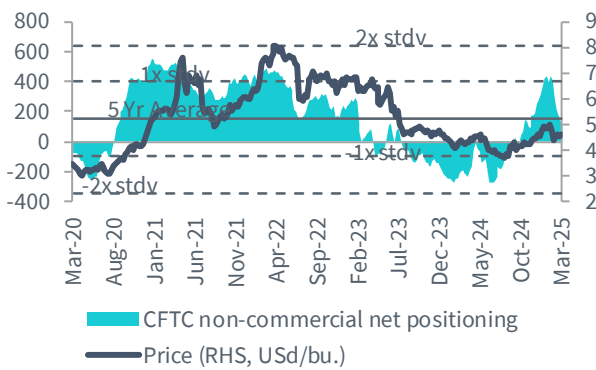
Cocoa



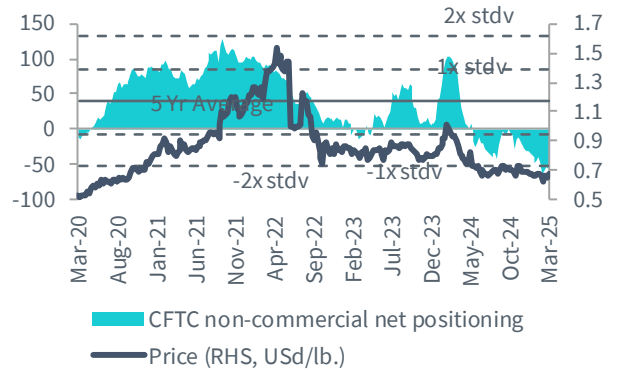
Coffee



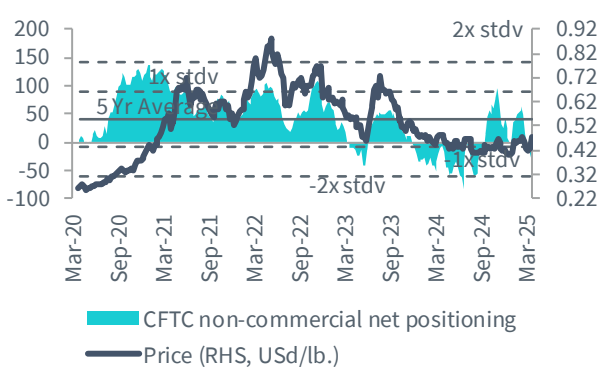
Corn



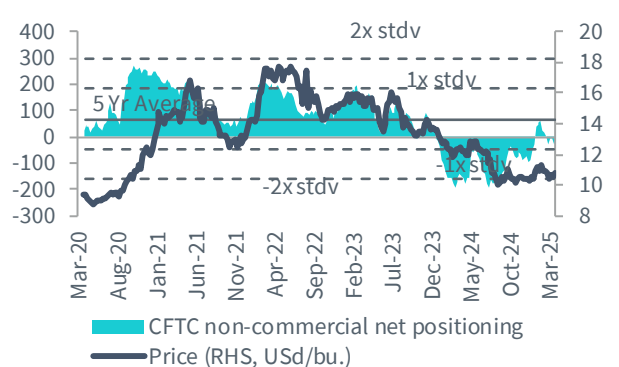
Cotton



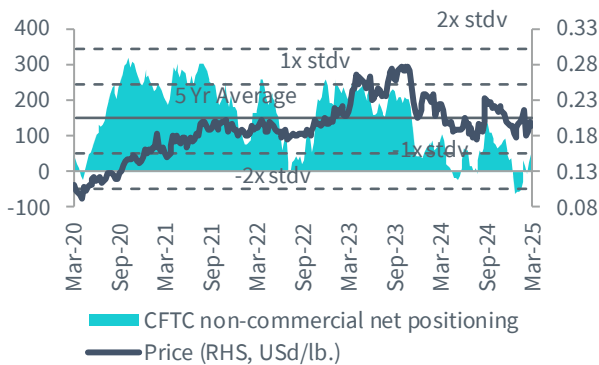
Soybean Oil



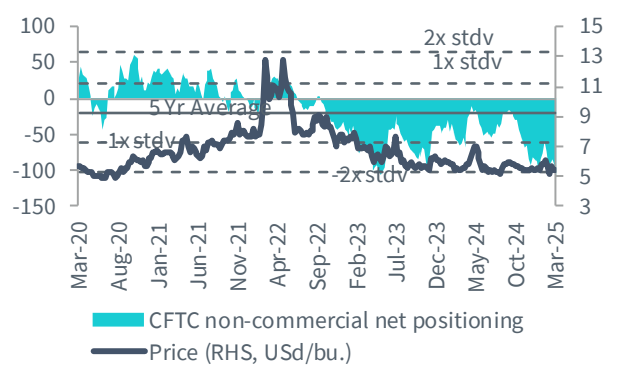
Soybeans



Sugar



Wheat

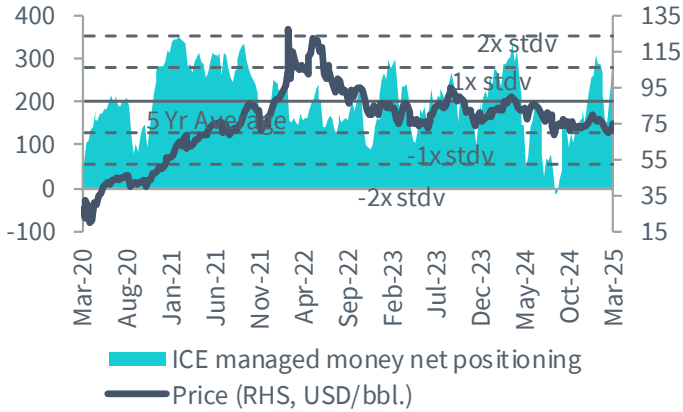


Source: Bloomberg, WisdomTree.

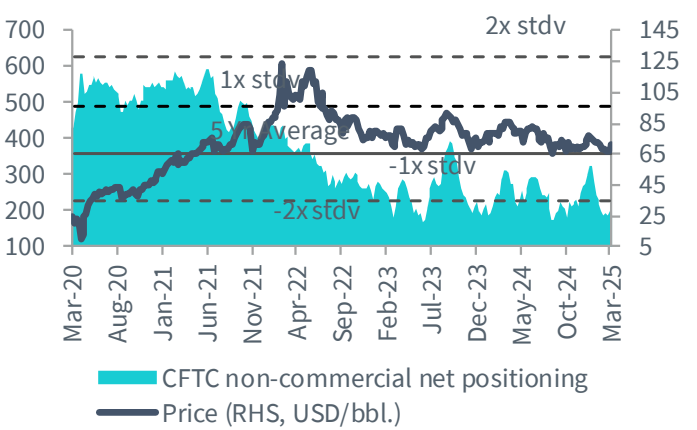
Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. CFTC futures and LME COTR net positioning as at Mar 13 and Mar 11 2025 respectively. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Energy

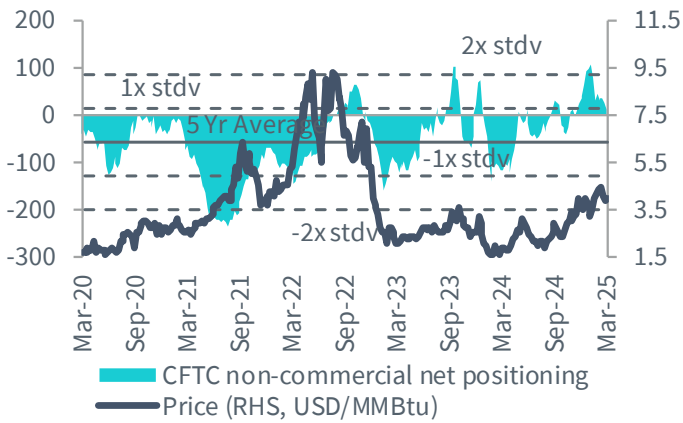
Brent Oil



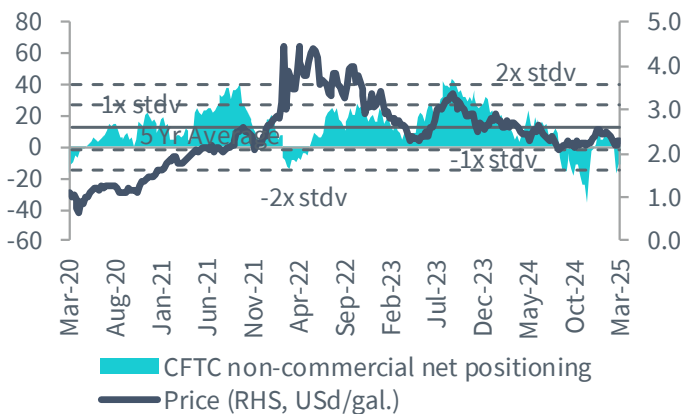
WTI Oil



Natural Gas



ULS Diesel

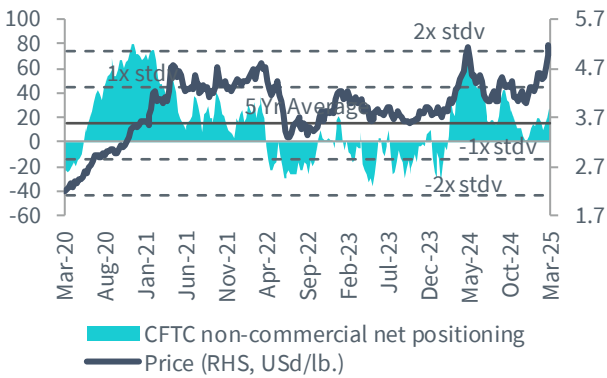


Source: Bloomberg, WisdomTree.

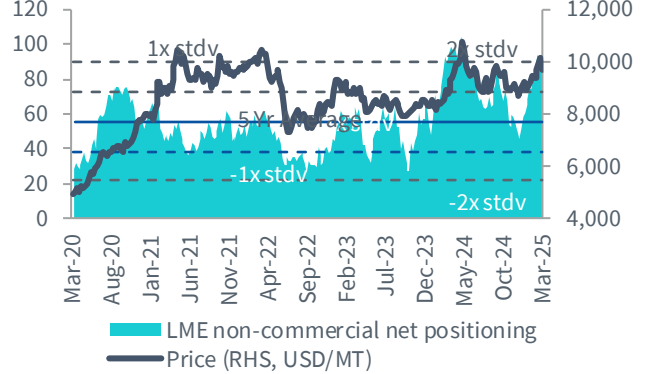
Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. *Brent average of net positions from January 2011 as positions were not reported by CFTC before then.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

Industrial Metals

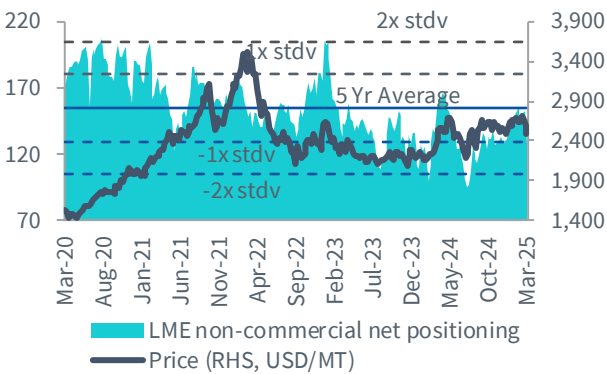
Copper (COMEX)



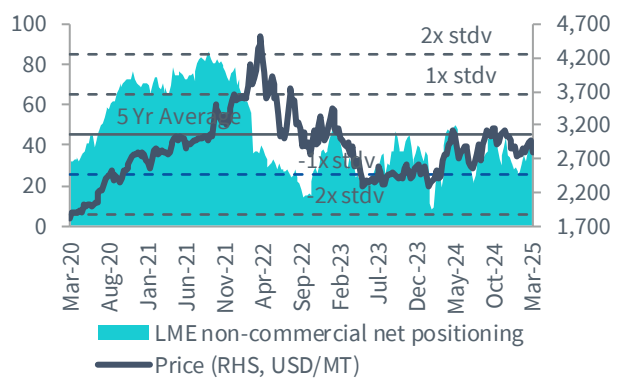
Copper (LME)



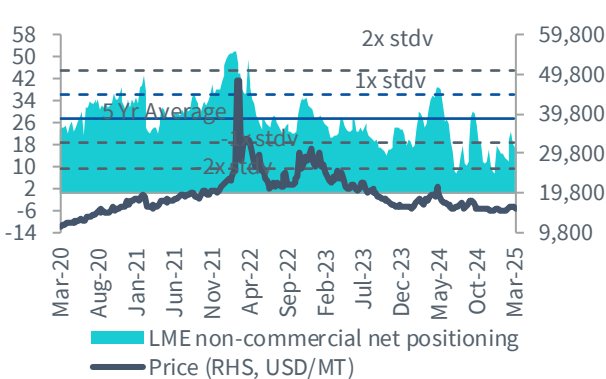
Aluminum



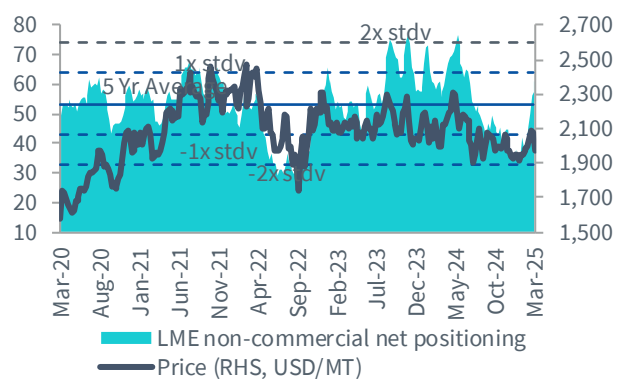
Zinc



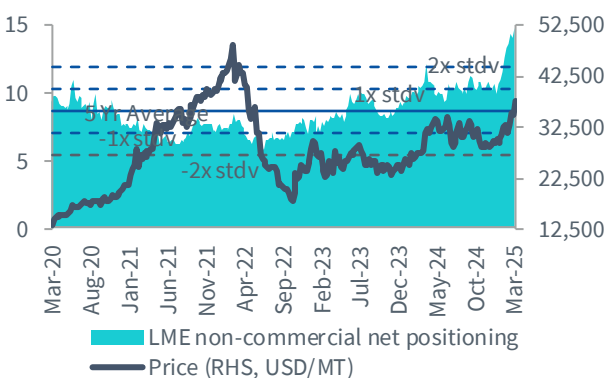
Nickel



Lead



Tin

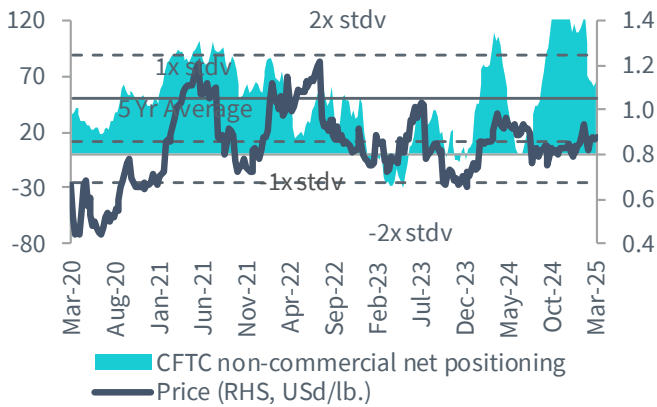


Source: Bloomberg, WisdomTree.

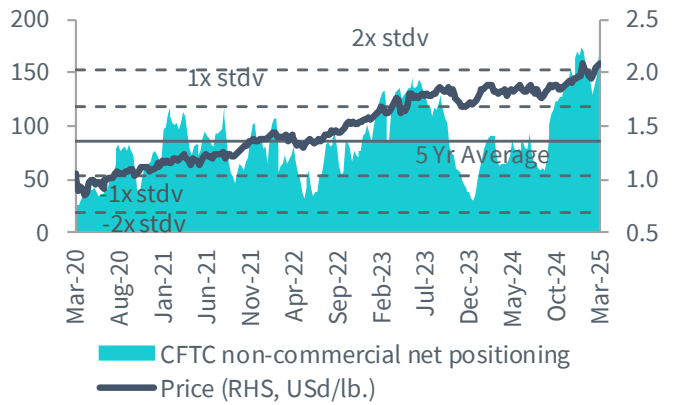
Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. LME non-commercial net positions from 30 January 2018 post MIFID II data and respective graphs represent daily data. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise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

Livestock

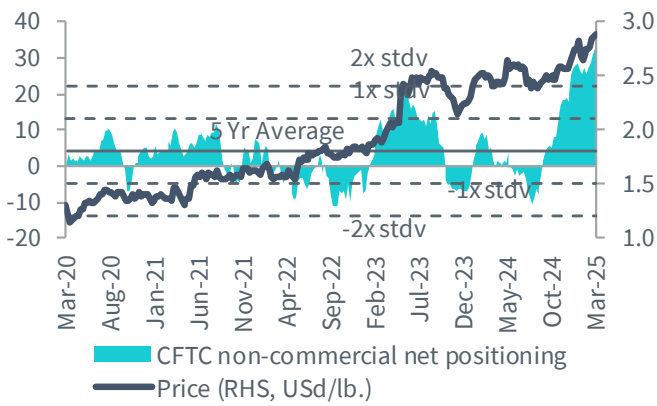
Lean Hogs



Live Cattle



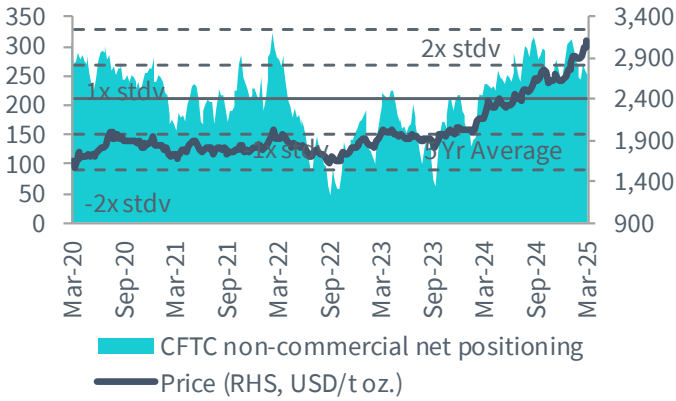
Feeder Cattle



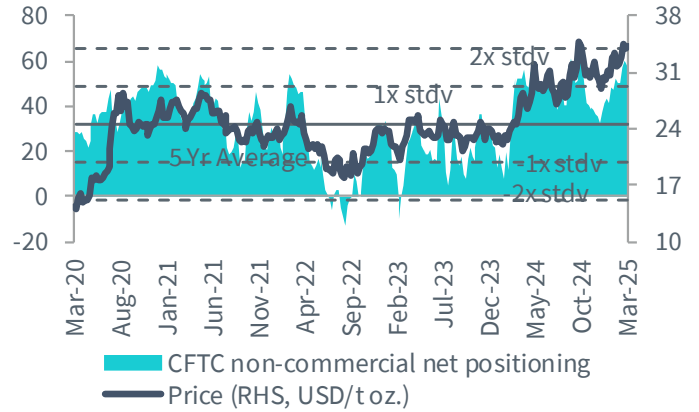
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. respective graphs represent daily data. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not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

Precious Metals

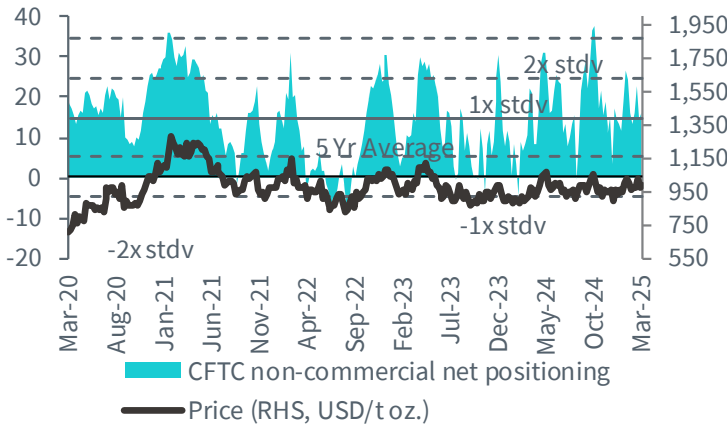
Gold



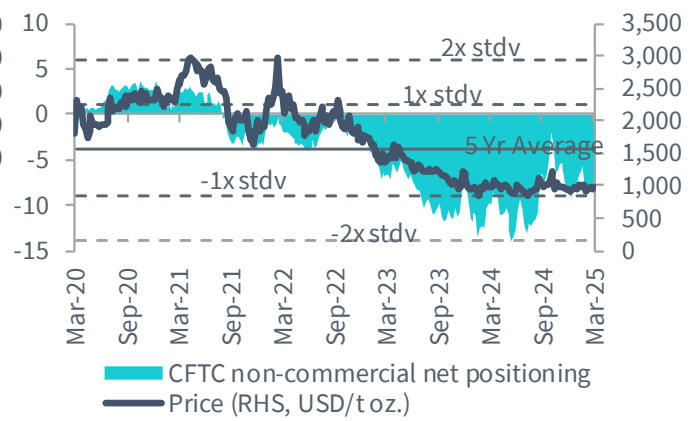
Silver



Platinum



Palladium

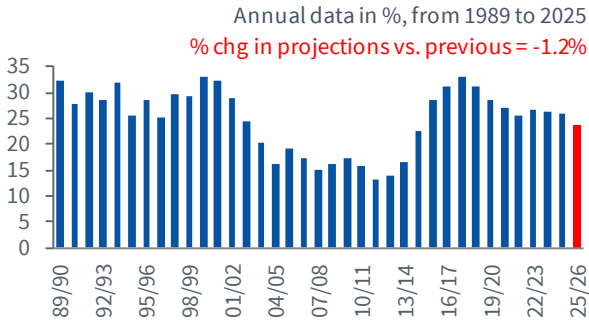


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning, respective graphs represent daily data. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not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

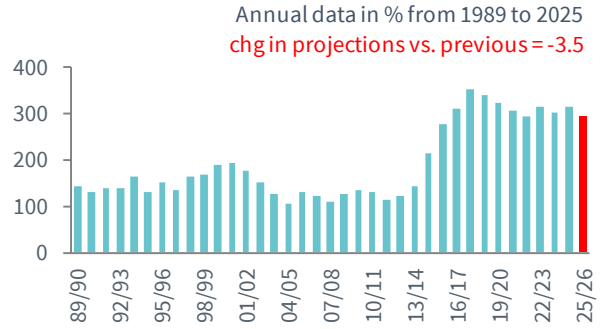
Inventories

Agriculture

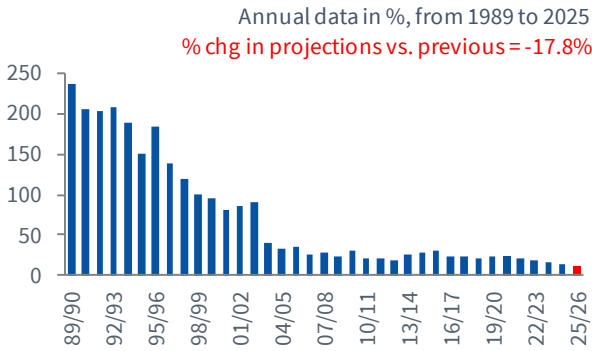
Corn - Stock to Use



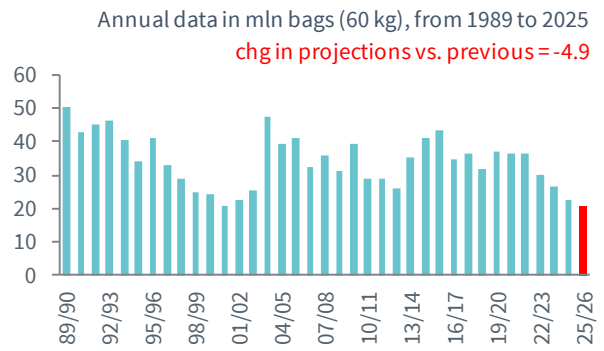
Corn - Ending Stocks



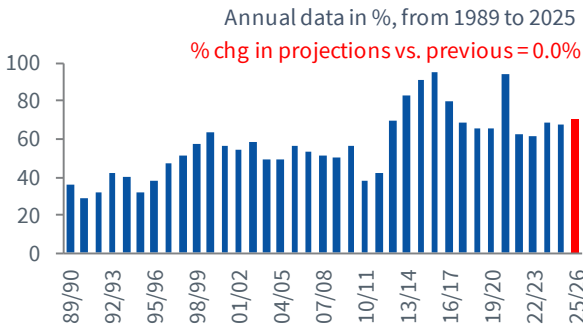
Coffee - Stock to Use



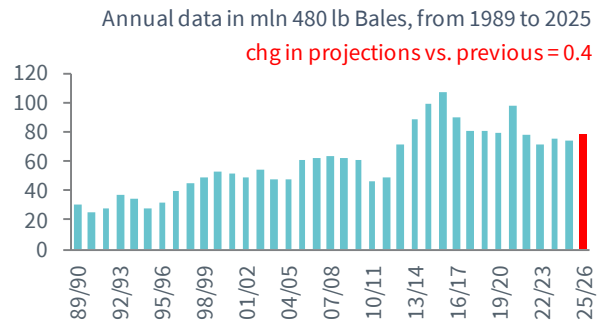
Coffee - Ending Stocks



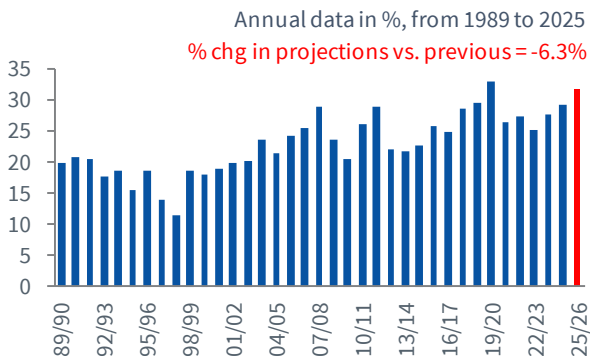
Cotton - Stock to Use



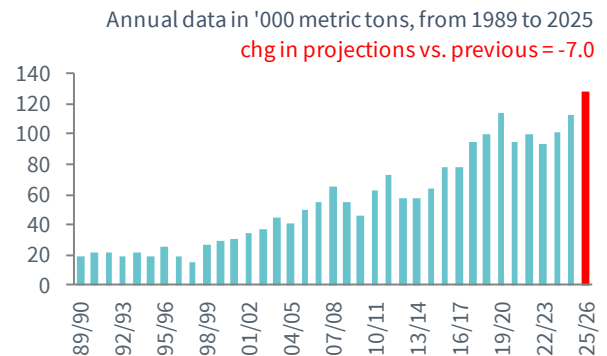
Cotton - Ending Stocks



Soybeans - Stock to Use



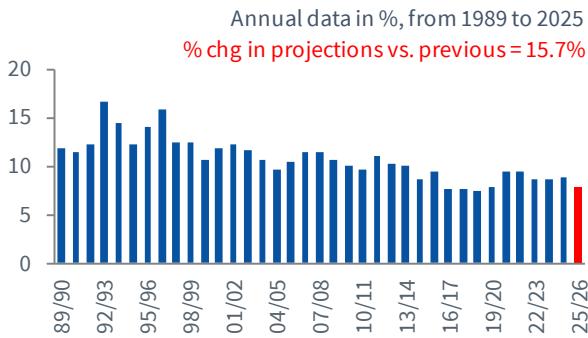
Soybeans - Ending Stocks



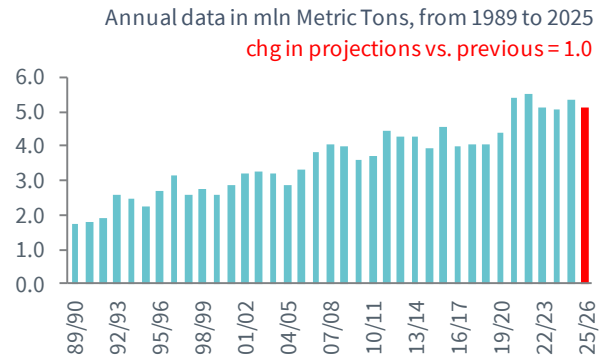
Source: USDA, Bloomberg, WisdomTree. Note: Ending stocks, inventories and stock to use data from the USDA are annual with monthly update of 2025/2026 estimates. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Agriculture

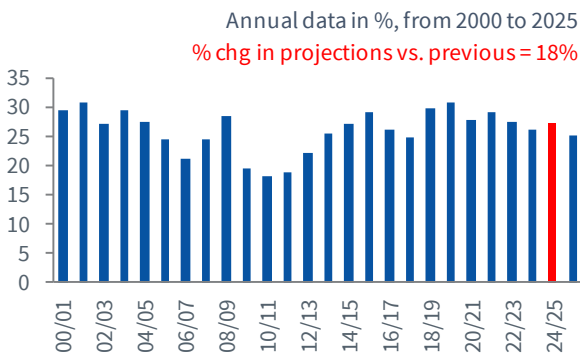
Soybean Oil - Stock to Use



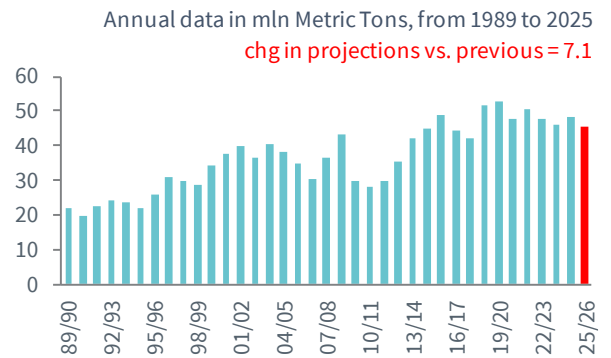
Soybean Oil - Ending Stocks



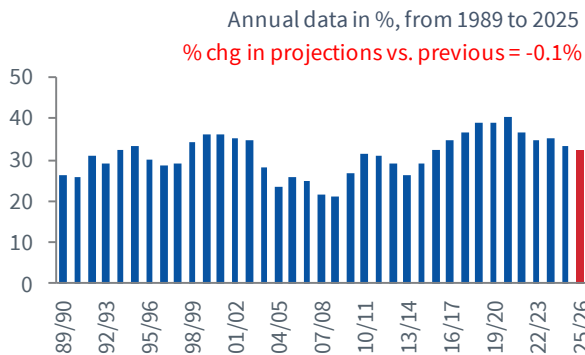
Sugar - Stock to Use



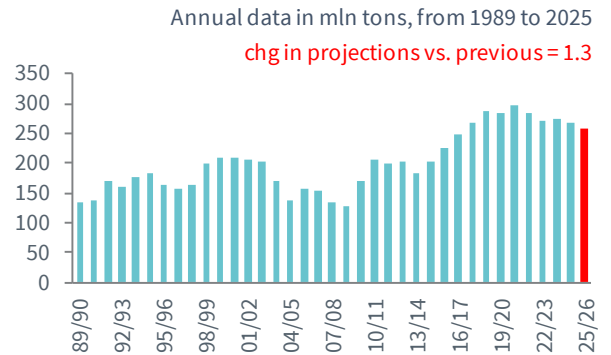
Sugar - Ending Stocks



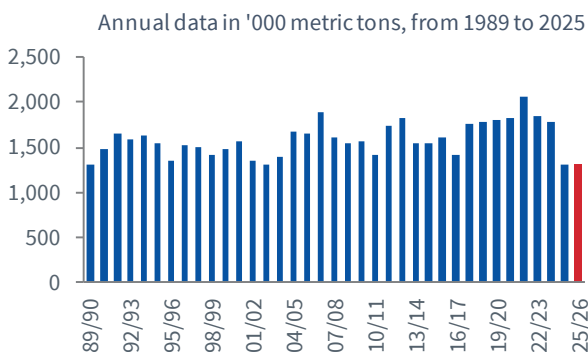
Wheat - Stock to Use



Wheat - Ending Stocks



Cocoa - Inventory

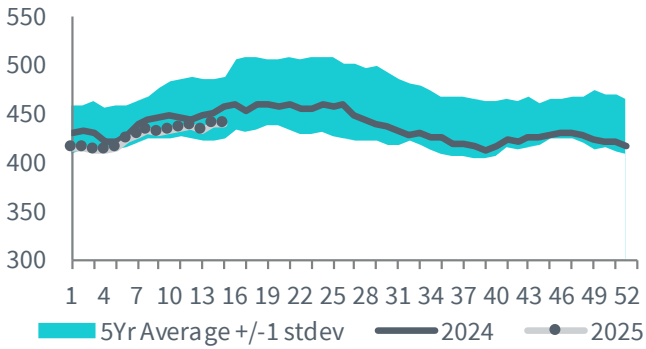


Source: USDA, Bloomberg, WisdomTree. Note: Ending stocks, inventories and stock to use data from the USDA are annual with monthly update of 2025/2026 estimates. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Energy

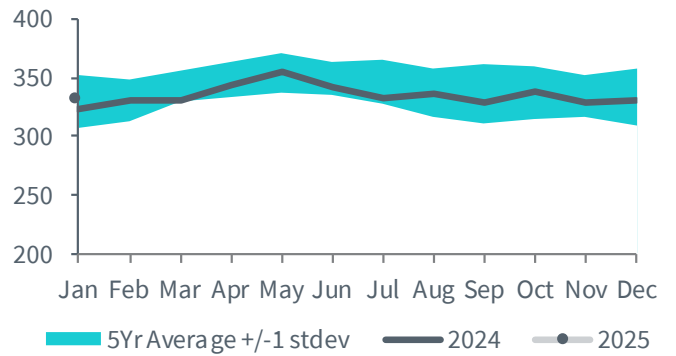
US Oil Inventory

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



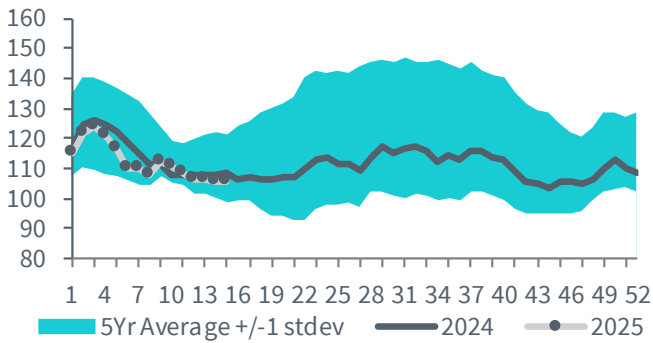
OECD Europe Oil Industry Inventory

Monthly data in mln barrels, from Jan 20 to Jan 25



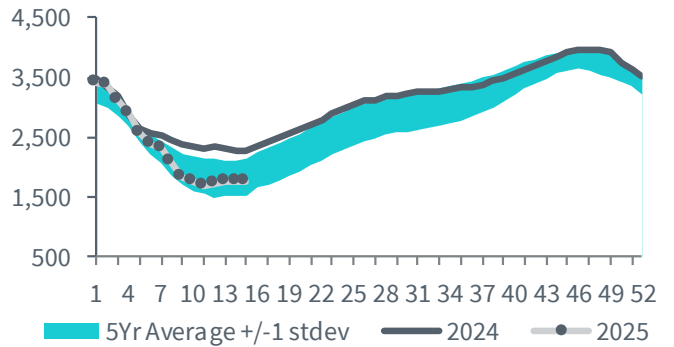
ULS Diesel Inventory

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



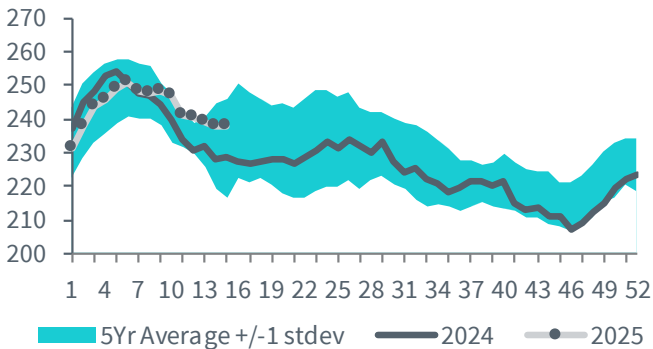
Natural Gas Inventory

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



Gasoline Inventory

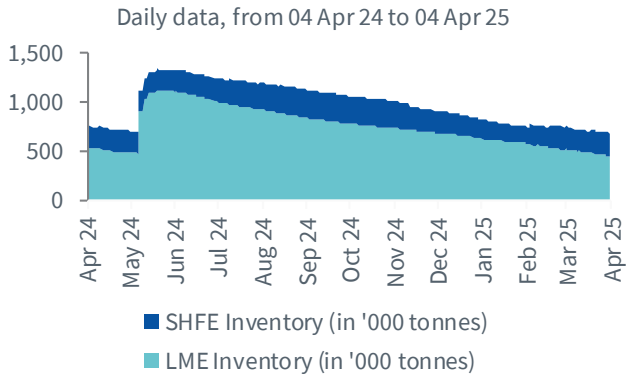
Weekly data in mln barrels, from Apr 20 to Apr 25



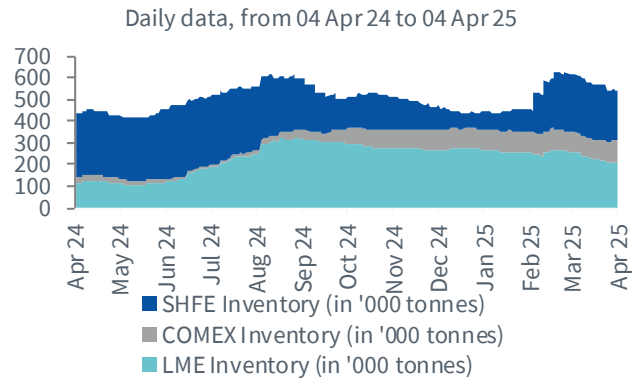
Source: Source: IEA / DOE, Bloomberg, WisdomTree. Note: "Oil - OECD Inventory" represents OECD industry stocks and is reported with a 3-month lag. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Industrial Metals

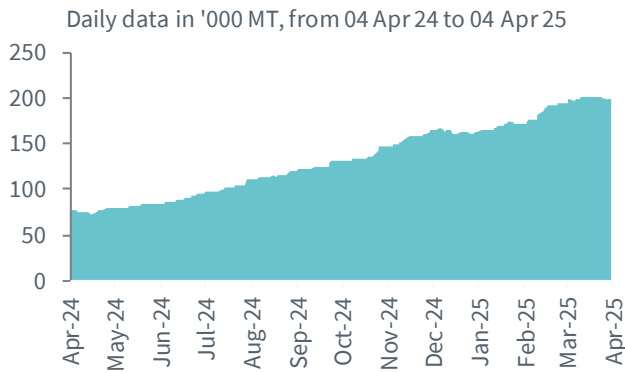
Aluminum Inventory



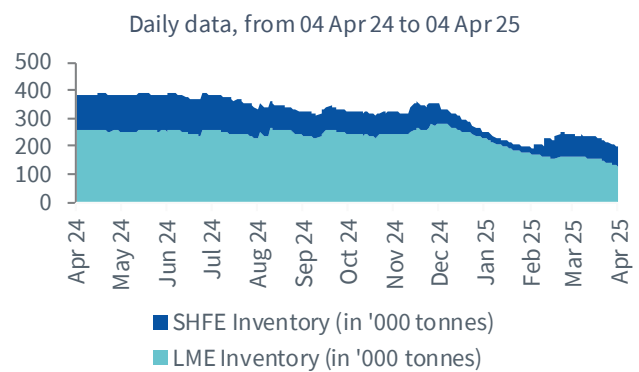
Copper Inventory



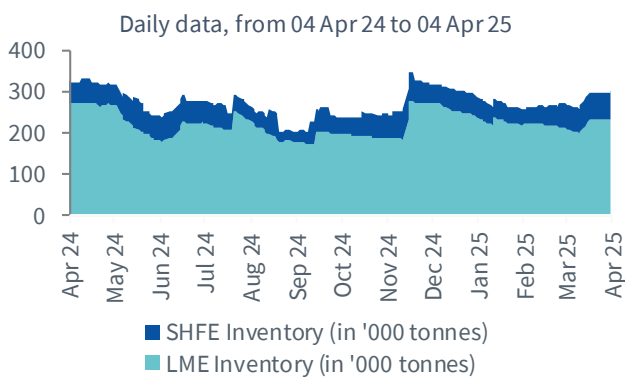
Nickel Inventory



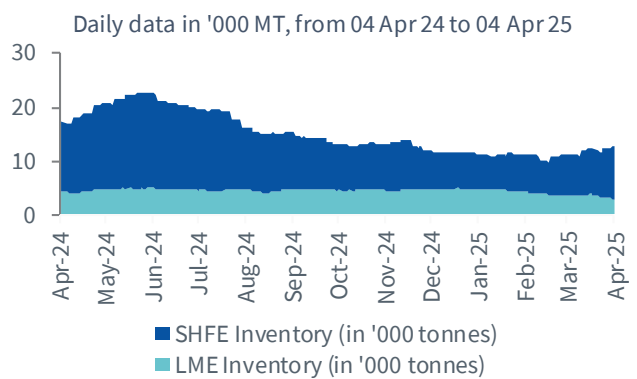
Zinc Inventory



Lead Inventory



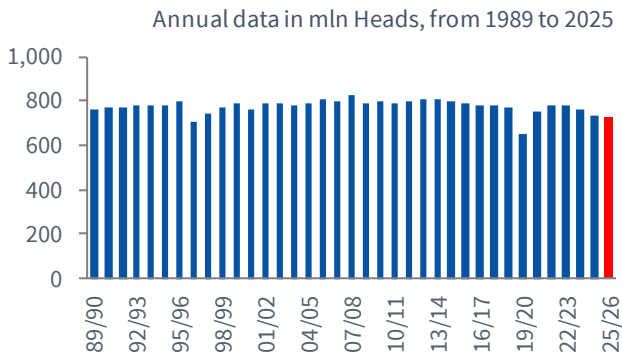
Tin Inventory



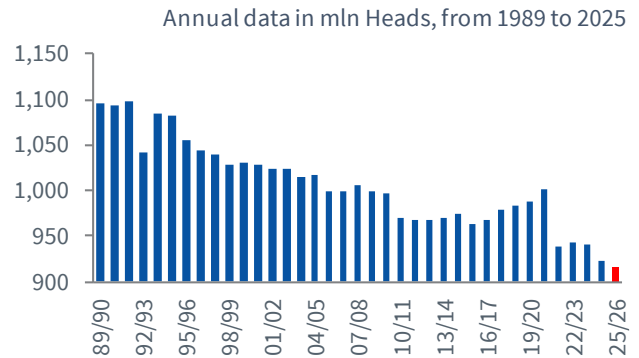
Source: Bloomberg, WisdomTree. Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.

Livestock

Lean Hogs Inventory



Live Cattle Inventory

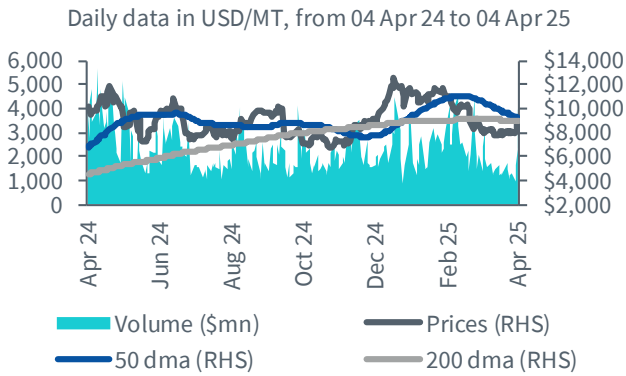


Source: USDA, Bloomberg, WisdomTree. Note: Ending stocks, inventories and stock to use data from the USDA are annual with monthly update of 2025/2026 estimates. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

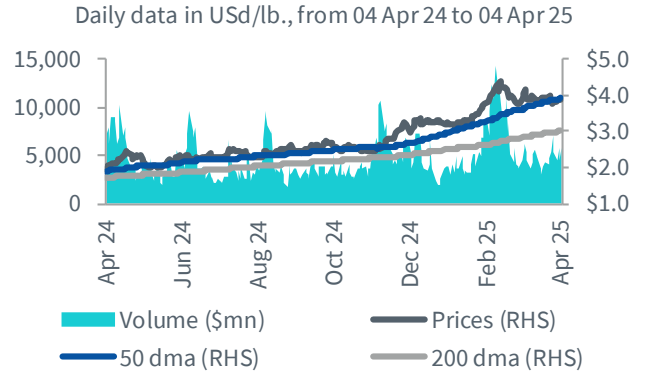
Moving Average and Volumes

Agriculture

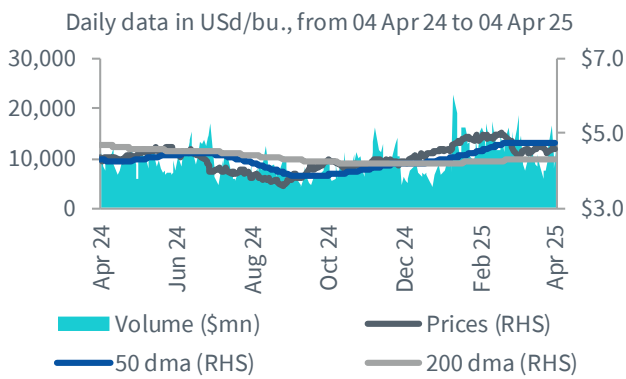
Cocoa Front Month Futures Price



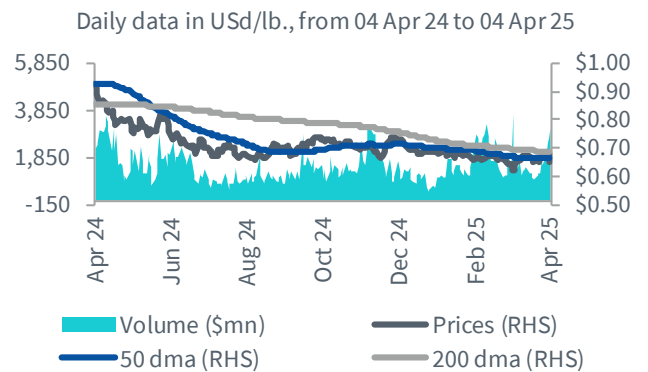
Coffee Front Month Futures Price



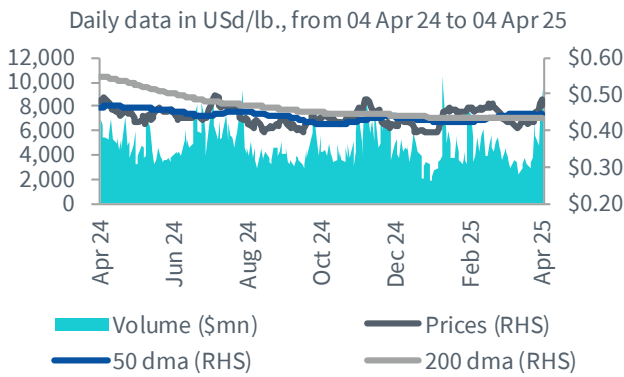
Corn Front Month Futures Price



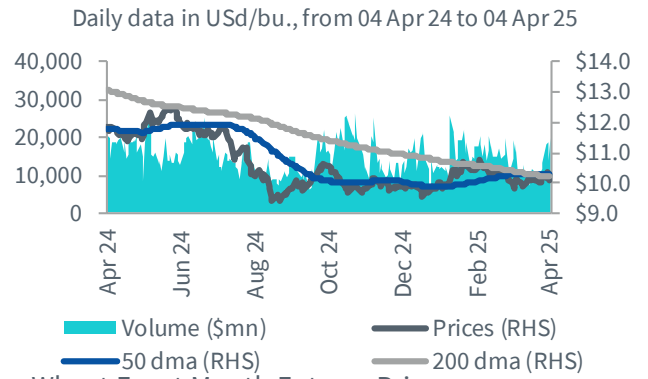
Cotton Front Month Futures Price



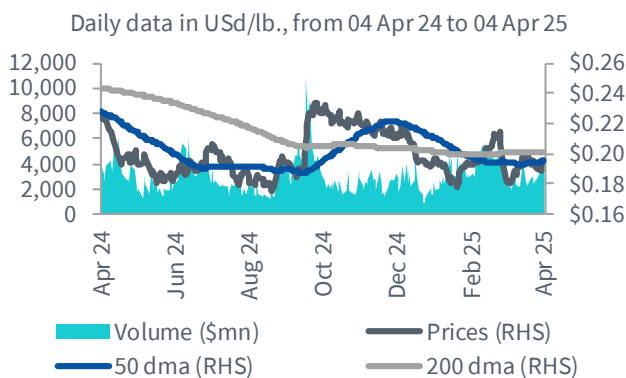
Soybean Oil Front Month Futures Price



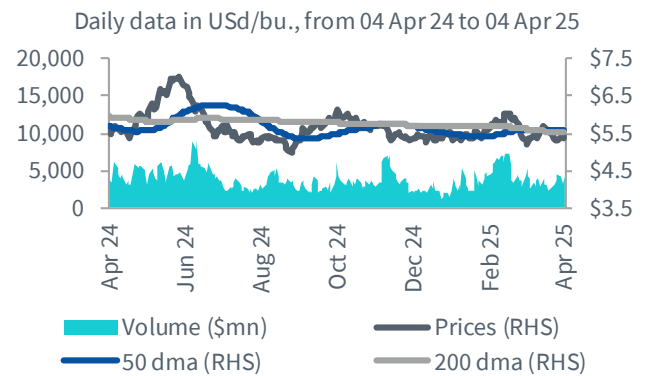
Soybeans Front Month Futures Price



Sugar Front Month Futures Price



Wheat Front Month Futures Price

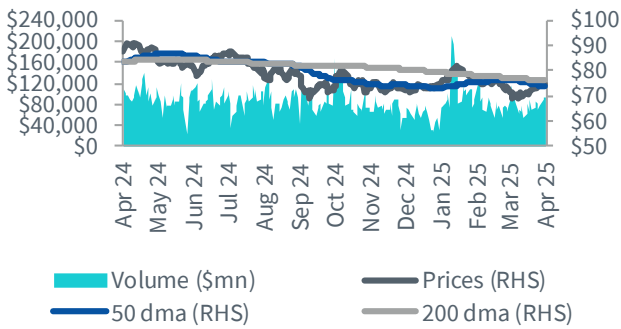


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Energy

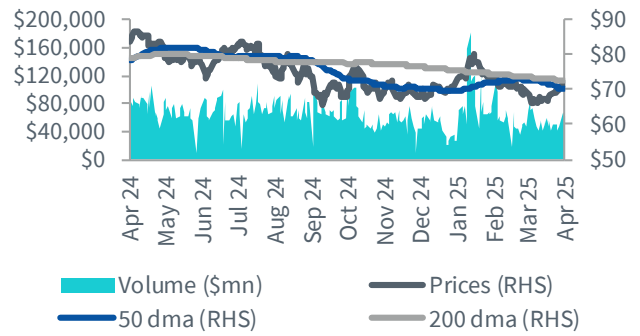
Brent Oil Front Month Futures Price

Daily data in USD/bbl., from 04 Apr 24 to 04 Apr 25



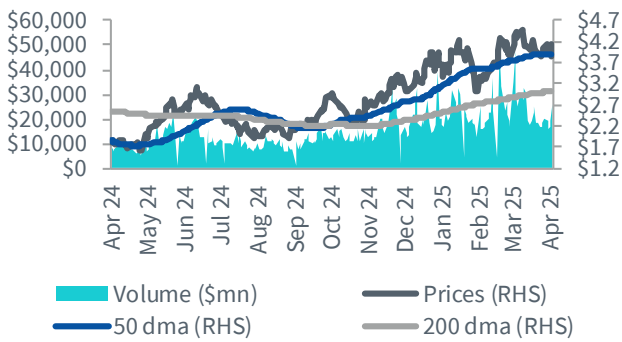
WTI Oil Front Month Futures Price

Daily data in USD/bbl., from 04 Apr 24 to 04 Apr 25



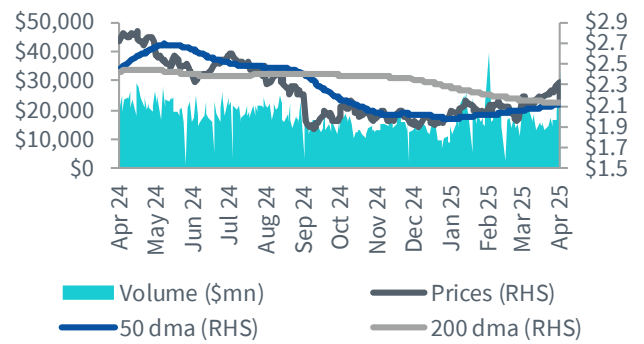
Natural Gas Front Month Futures Price

Daily data in USD/MMBtu, from 04 Apr 24 to 04 Apr 25



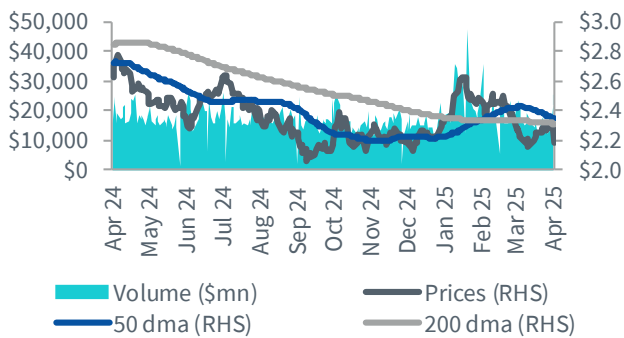
Gasoline Front Month Futures Price

Daily data in USD/gal., from 04 Apr 24 to 04 Apr 25



ULS Diesel Front Month Futures Price

Daily data in USD/gal., from 04 Apr 24 to 04 Apr 25

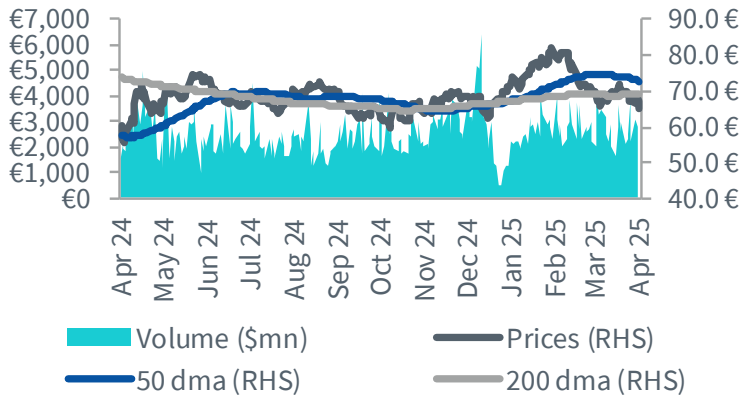


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Carbon

Carbon Front Month Futures Price

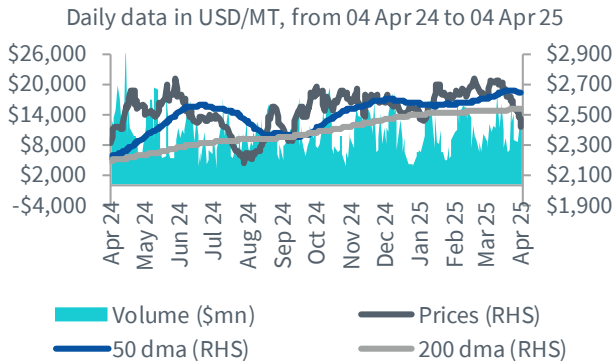
Daily data in EUR/MT, from 04 Apr 24 to 04 Apr 25



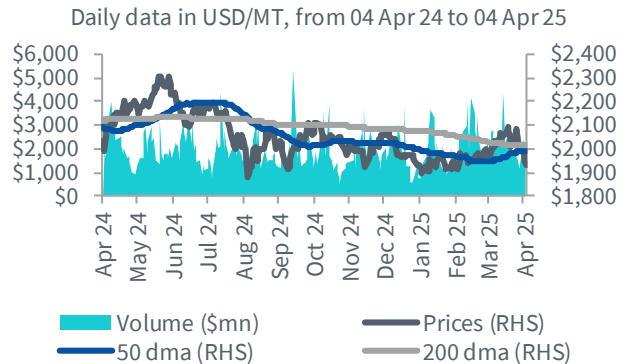
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Industrial Metals

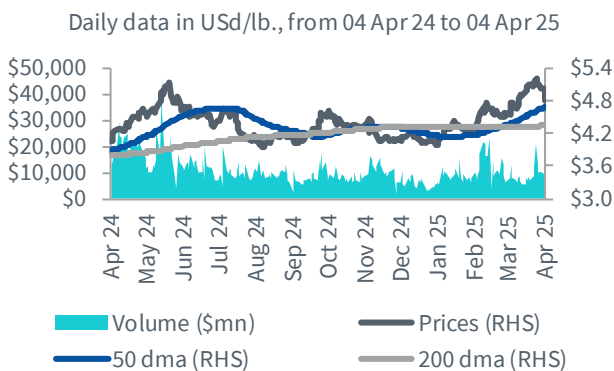
Aluminum Front Month Futures Price



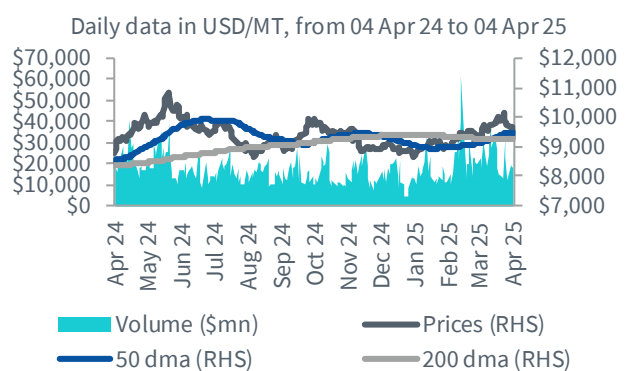
Lead Front Month Futures Price



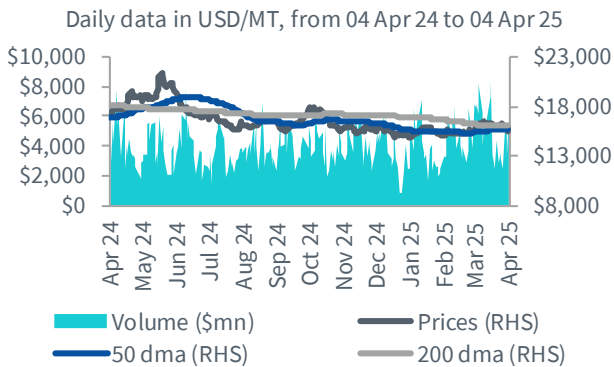
Copper (COMEX) Front Month Futures Price



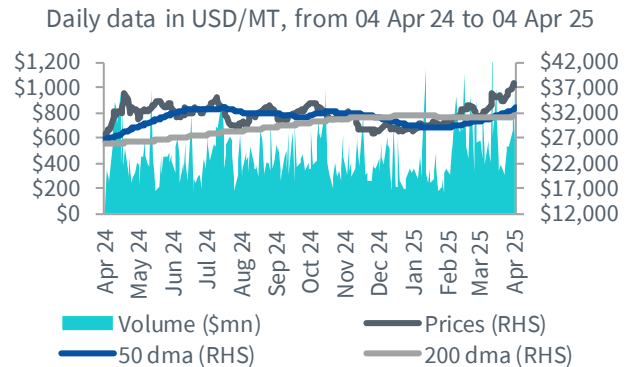
Copper (LME) Front Month Futures Price



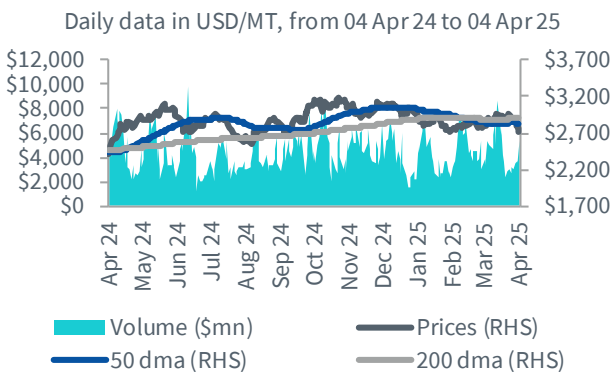
Nickel Front Month Futures Price



Tin Front Month Futures Price



Zinc Front Month Futures Price

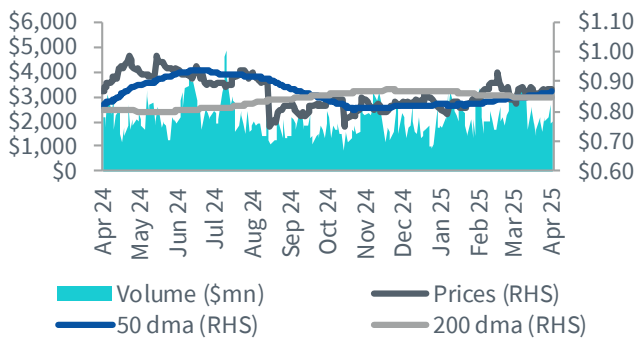


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Ganadería

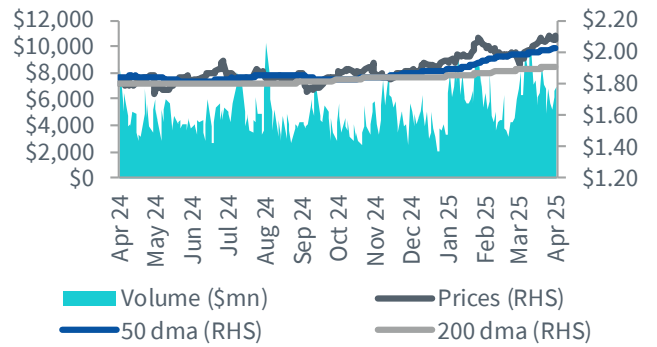
Lean Hogs Front Month Futures Price

Daily data in USd/lb., from 04 Apr 24 to 04 Apr 25



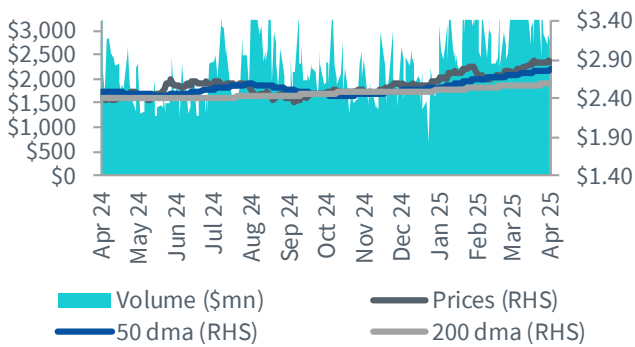
Live Cattle Front Month Futures Price

Daily data in USd/lb., from 04 Apr 24 to 04 Apr 25



Feeder Cattle Front Month Futures Price

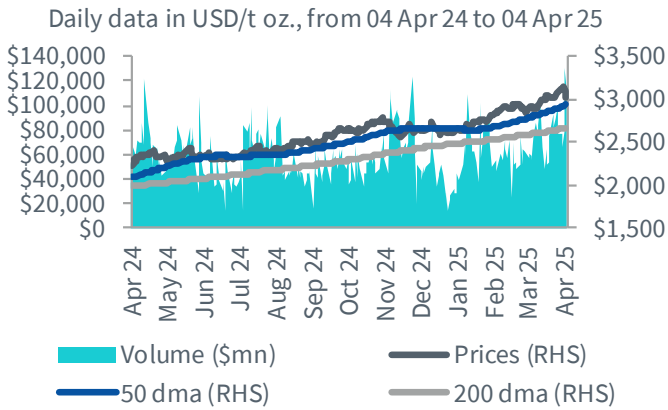
Daily data in USd/lb., from 04 Apr 24 to 04 Apr 25



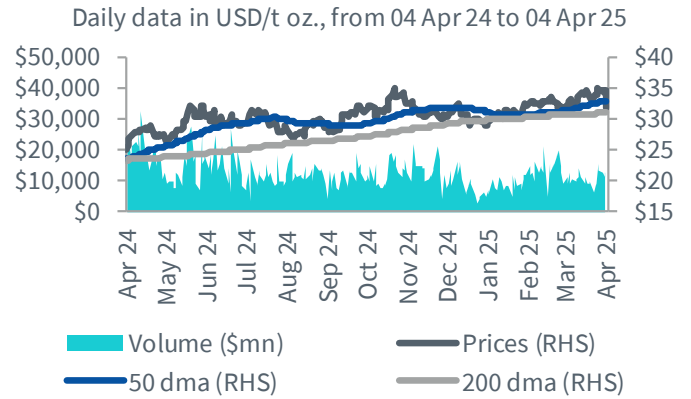
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Precious Metal

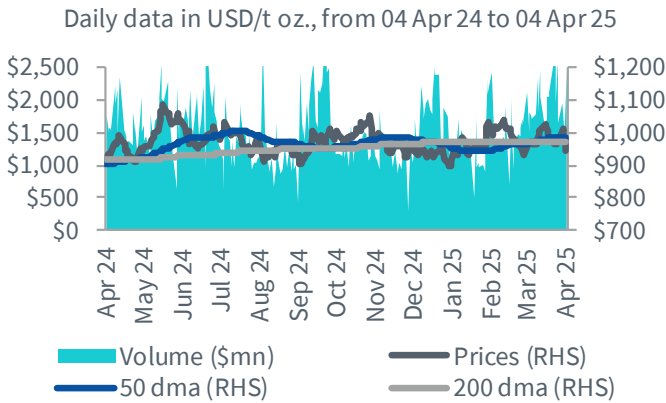
Gold Front Month Futures Price



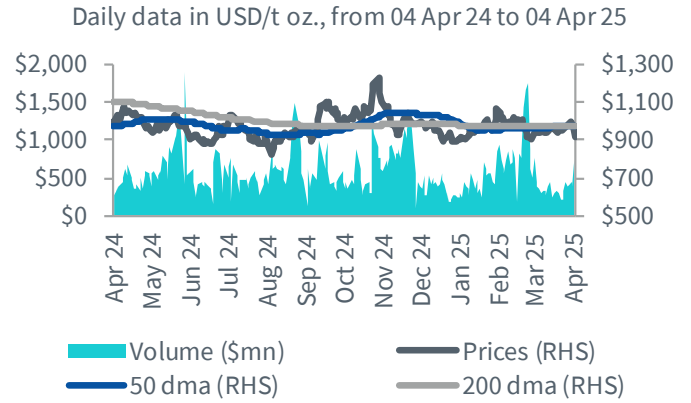
Silver Front Month Futures Price



Platinum Front Month Futures Price



Palladium Front Month Futures Price

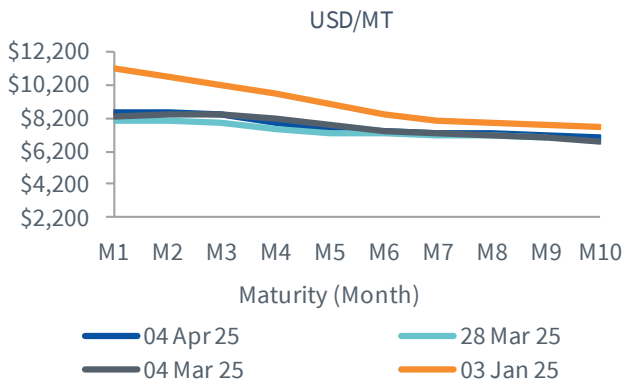


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

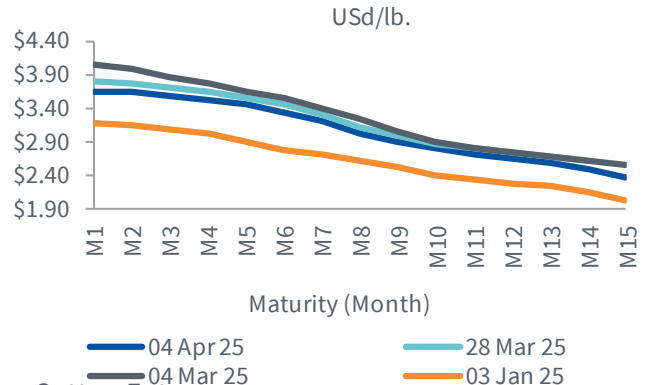
Future Curves

Agriculture

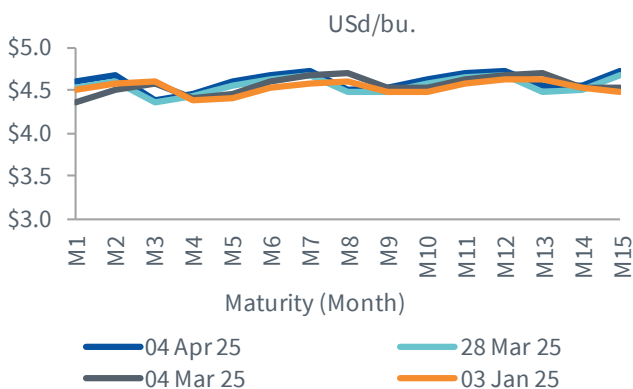
Cocoa Futures



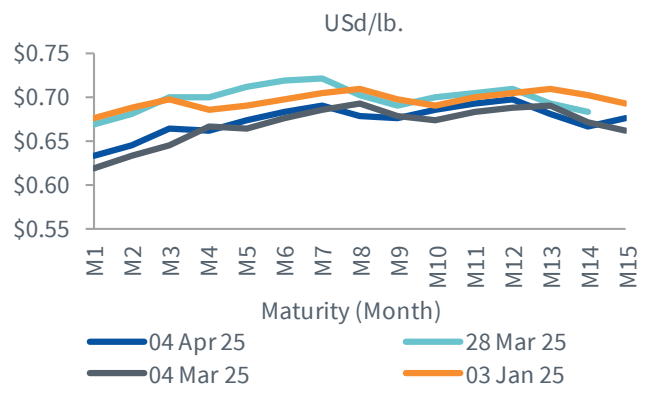
Coffee Futures



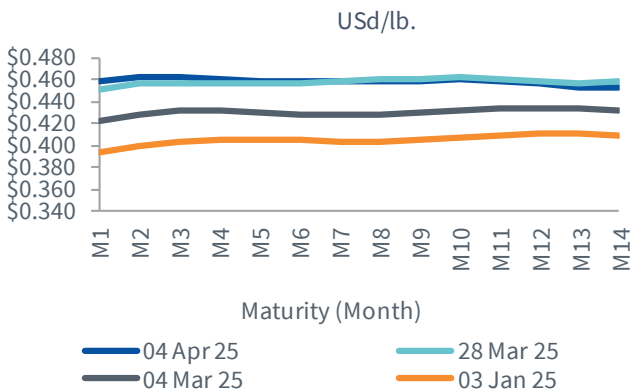
Corn Futures



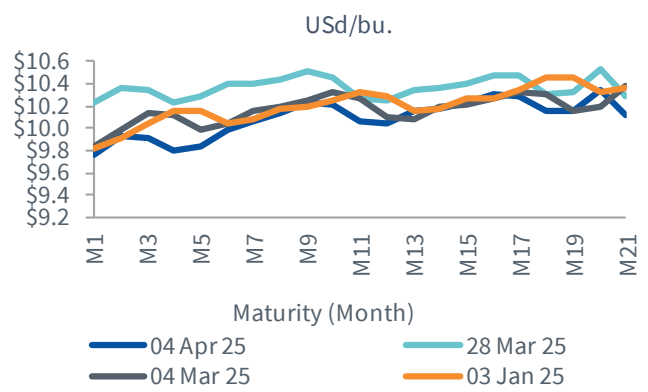
Cotton Futures



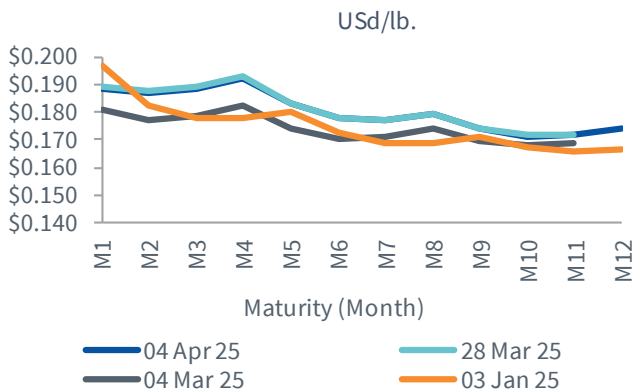
Soybean Oil Futures



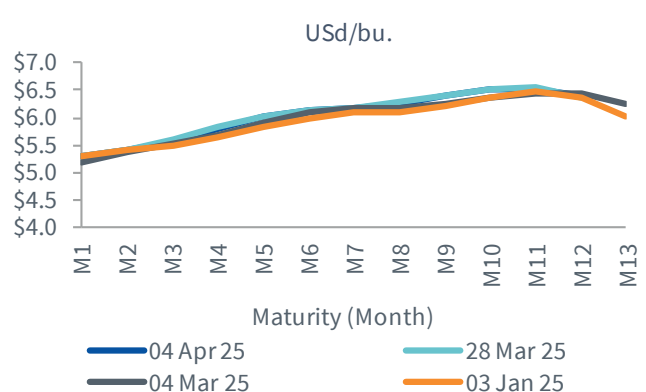
Soybeans Futures



Sugar Futures



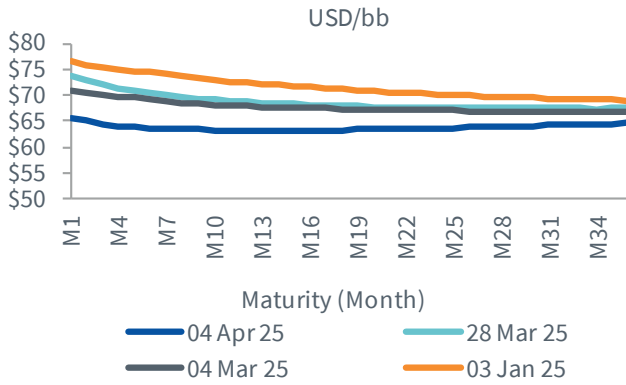
Wheat Futures



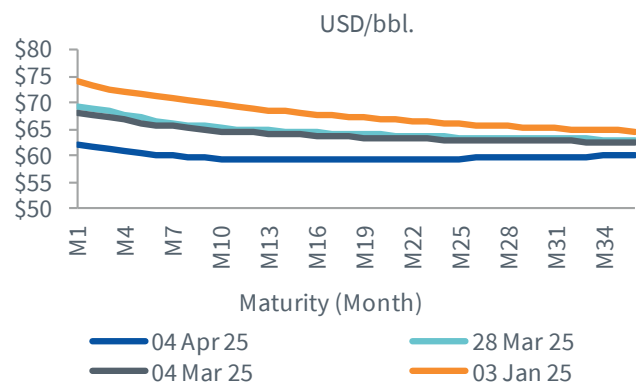
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Energy

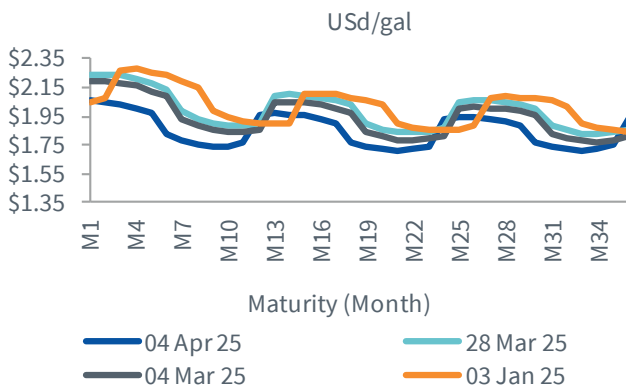
Brent Oil Futures



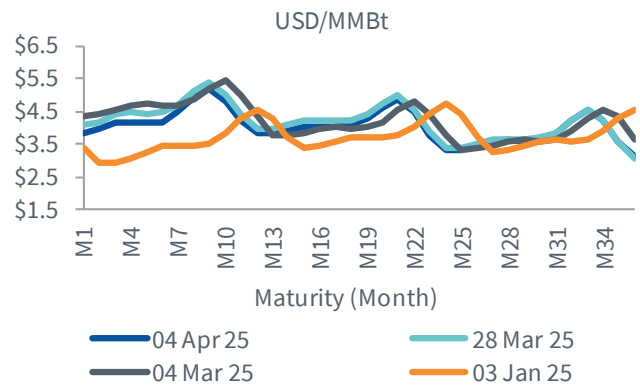
WTI Oil Futures



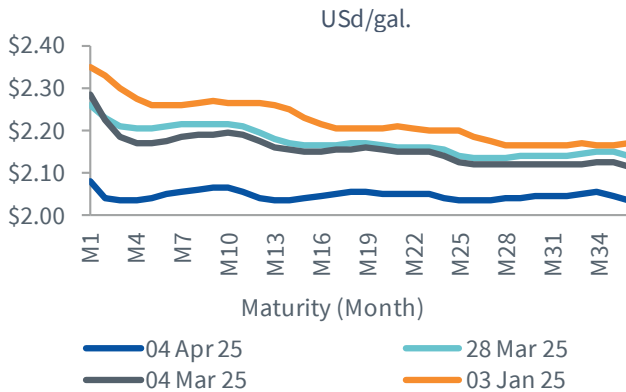
Gasoline Futures



Natural Gas Futures



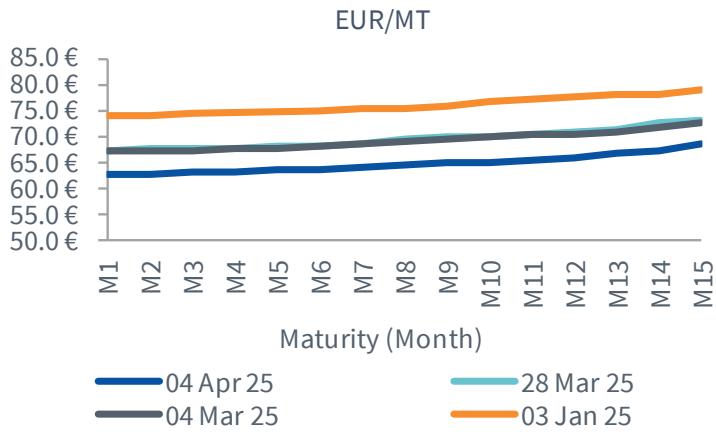
ULS Diesel Futures



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

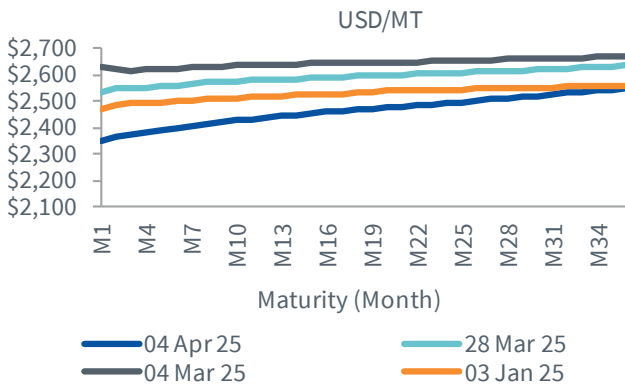
Carbon Futures



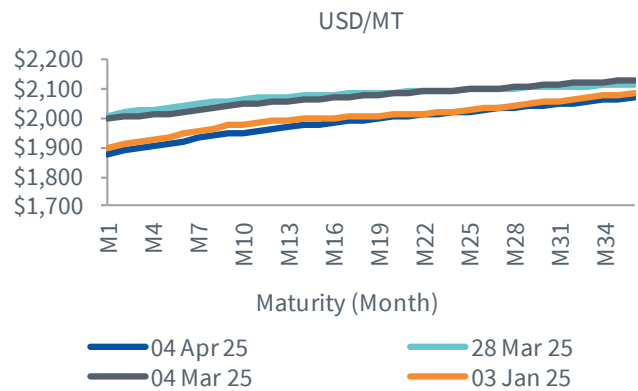
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Industrial Metals

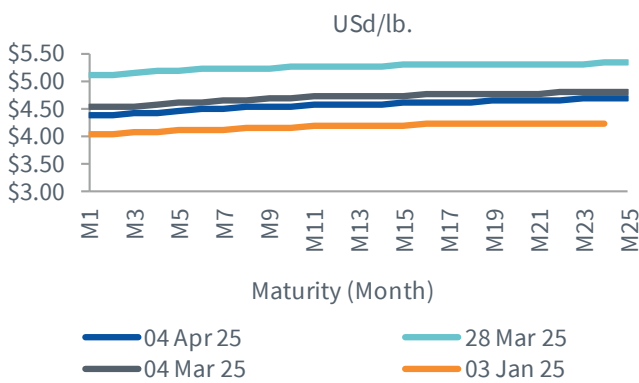
Aluminum Futures



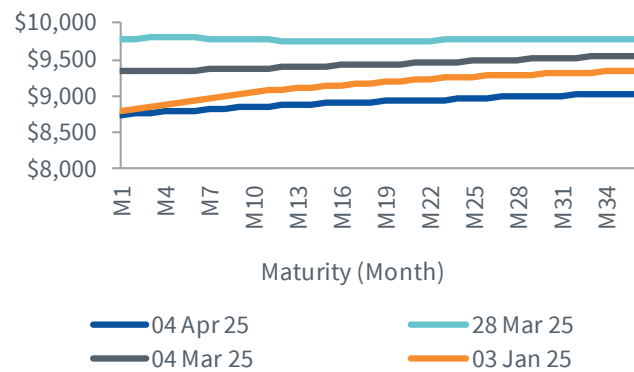
Lead Futures



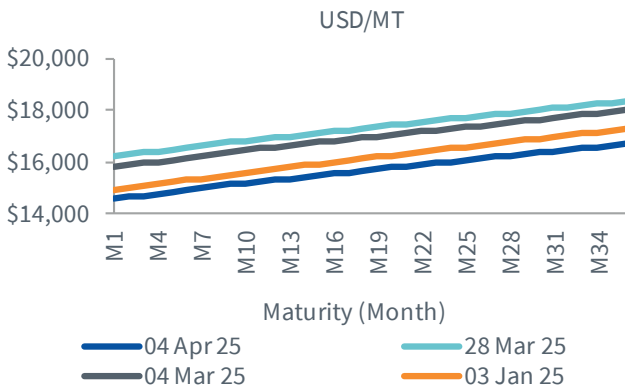
Copper (COMEX) Futures



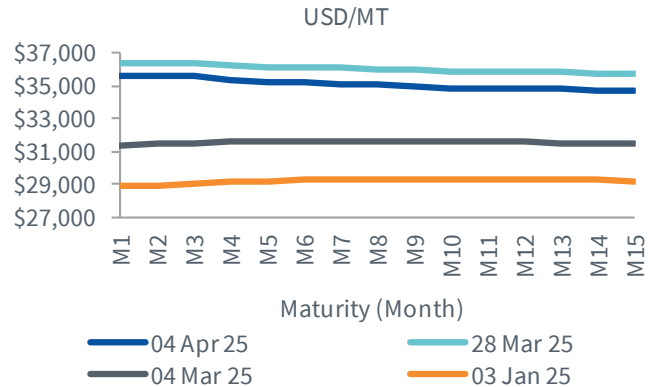
Copper (LME) Futures



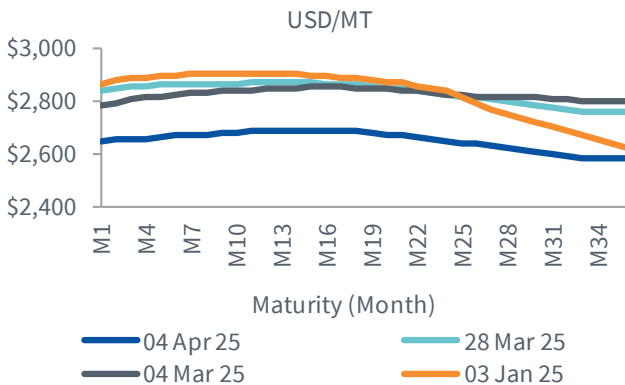
Nickel Futures



Tin Futures



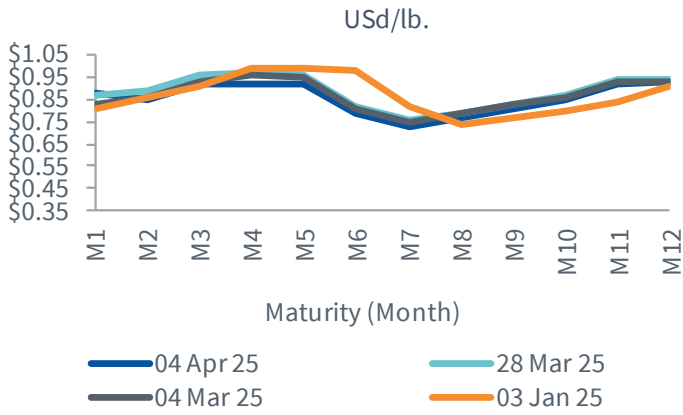
Zinc Futures



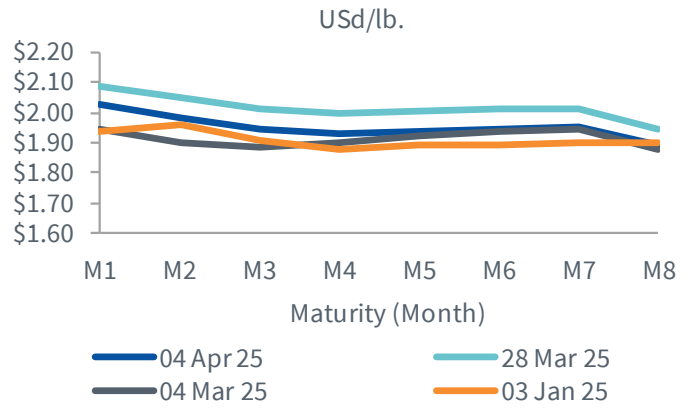
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Livestock

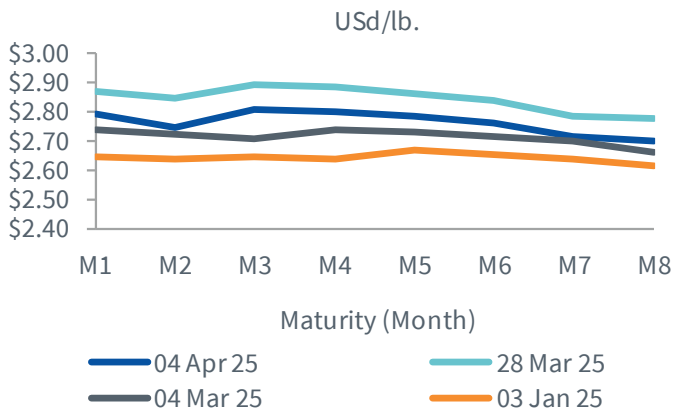
Lean Hogs Futures



Live Cattle Futures



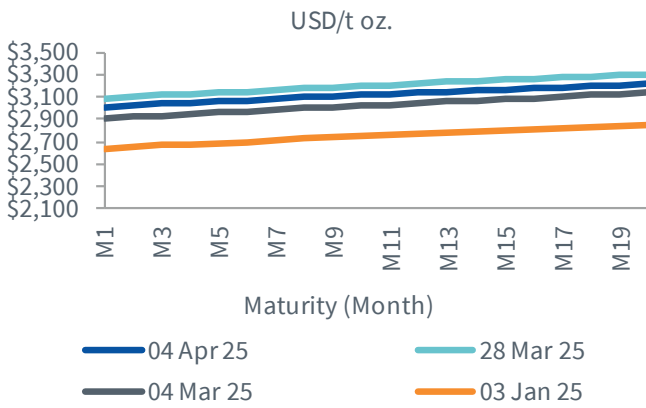
Feeder Cattle Futures



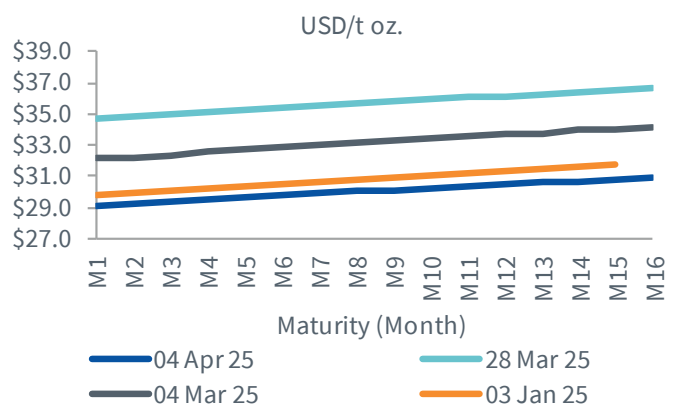
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.

Precious Metals

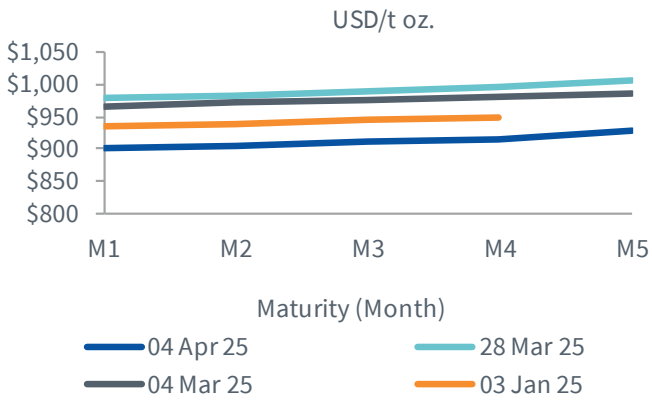
Gold Futures



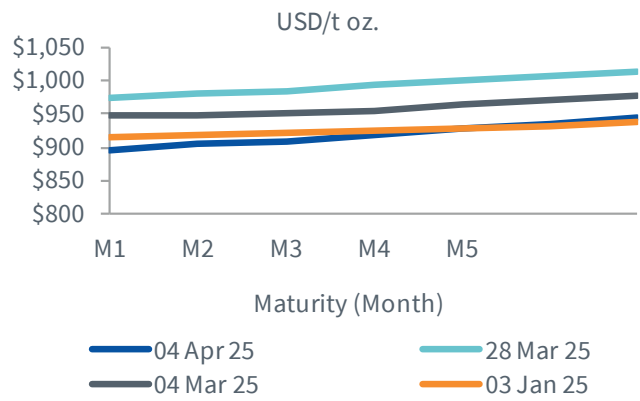
Silver Futures



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		
10-Apr-25	Shah, Gupta, Silenskyte	What's Hot: Tariff-induced market turmoil
10-Apr-25	Elvira Kuramshina	Five cybersecurity trends that should be on investors' radars
08-Apr-25	Aneeka Gupta	Forging Europe's defence future: industry steps up
07-Apr-25	Dovile Silenskyte	The art of coin selection: building resilient crypto baskets
04-Apr-25	Nitesh Shah	What's Hot: The End of US Exceptionalism and Growth of European ETFs
03-Apr-25	Rines, Gupta	Two stocks at the forefront of European defence
02-Apr-25	Kate Donegan	European defence ETFs: balancing strategic resilience and responsible investment
31-Mar-25	Mobeen Tahir	Cybercriminals are winning—cybersecurity must strike back now
31-Mar-25	Mobeen Tahir	What's Hot: Copper is red hot right now. Here's why.
27-Mar-25	Ayush Babel	The WisdomTree Global Quality Growth Strategy: a global alternative to the NASDAQ 100
25-Mar-25	Aneeka Gupta	Investing during US un-exceptionalism
24-Mar-25	Gupta, Zhu	Invest in Europe's defence renaissance
21-Mar-25	Dovile Silenskyte	February 2025 crypto basket rebalance

WisdomTree - Past Issues of Commodity Monthly Monitor		
Feb-Mar 2025	Research Team	Metals triumph despite Trump, tariffs, and trade disruption
Jan-Feb 2025	Research Team	Gold breaks records, agriculture surges amid tariff turbulence
Dec-Jan 2025	Research Team	Commodities lead the way in 2025 amid market uncertainty
Oct-Nov 2024	Research Team	Trump 2.0 reverberates across commodities
Sep-Oct 2024	Research Team	Global macro and geopolitics favour the metals

The research notes are for qualified investors only.

Key Reports			
Current	Next release		
10-Apr-25	12-May-25	USDA	World Agricultural Supply and Demand Estimates
08-Apr-25	06-May-25	EIA	Short-Term Energy Outlook
10-Apr-25	14-May-25	OPEC	OPEC Oil Market Report
15-Apr-25	15-May-25	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.

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.