



Commodity Monthly Monitor

Las esperanzas de bajada de tipos se topan con las tensiones comerciales

Del 11 de julio de 2025 al 12 de agosto de 2025

Contents

01	<u>Análisis del mercado de materias primas</u>		
02	<u>Perspectivas del sector</u>		
	Agricultura	7	
	Energía	9	
	Metales industriales	10	
	Metales preciosos	11	
03	<u>Análisis de indicadores técnicos</u>		
	Posicionamiento	13	
	Inventarios	14	
	Dinámica de curvas	15	
	Análisis técnico	16	
04	<u>Summary Tables</u>		
	Precios	18	
	Rolos	19	
	Posicionamiento neto CFTC	20	
	Niveles de inventario	21	
05	<u>Posicionamiento neto CFTC</u>		
	Agricultura	23	
	Energía	24	
	Metales industriales	25	
	Ganadería	26	
	Metales preciosos	27	
06	<u>Inventarios</u>		
	Agricultura	29	
	Energía	31	
	Metales industriales	32	
	Ganadería	33	
07	<u>Medias móviles y volúmenes</u>		
	Agricultura	35	
	Energía	36	
	Carbono	37	
	Metales industriales	38	
	Ganadería	39	
	Metales preciosos	40	
08	<u>Curvas de futuros</u>		
	Agricultura	42	
	Energía	43	
	Carbono	44	
	Metales industriales	45	
	Ganadería	46	
	Metales preciosos	47	
09	<u>Matriz mensual de materias primas explicada</u>		
10	<u>Calendario</u>		

Authors



Nitesh Shah

Head of Commodities
& Macroeconomic
Research, Europe



Aneeka Gupta

Director,
Macroeconomic
Research



Mobeen Tahir

Director,
Macroeconomics &
Thematic Research

Resumen

Los mercados están cada vez más convencidos de que la Reserva Federal (Fed) recortará los tipos en septiembre de 2025, ya que los últimos datos sobre las nóminas apuntan a un mercado laboral más débil. Los futuros de los fondos federales ahora cotizan con una probabilidad superior al 100 % de que se produzca un recorte de 25 puntos básicos el próximo mes, frente al 60 % de hace un mes. El Secretario del Tesoro estadounidense, Bessent, ha abogado por una medida más agresiva: un recorte de 50 puntos básicos en septiembre y reducciones acumulativas de hasta el 1,75 % en este ciclo. La perspectiva de una flexibilización inminente ha impulsado la subida de los mercados de renta variable y ha hecho bajar los rendimientos de los bonos.

Las materias primas, sin embargo, se han visto afectadas por una serie de alteraciones idiosincrásicas que han impulsado la volatilidad pero que, en última instancia, han dejado los precios a la baja a lo largo del mes.

A finales de julio vencieron varias "treguas arancelarias" y la Administración Trump anunció nuevos aranceles recíprocos a 68 países y a la Unión Europea. Aunque la mayoría de las tasas se situaron por debajo de las inicialmente amenazadas el Día de la Liberación (2 de abril de 2025), los impuestos a la importación siguen siendo significativamente más altos que a principios de año. El Reino Unido y la UE negociaron tipos reducidos del 10 % y el 15 % respectivamente, mientras que a otros les fue peor: Sudáfrica se enfrenta a un arancel del 30 %; India está en el 25 %, con un tipo que aumentará al 50 % el 27 de agosto como penalización por comprar petróleo ruso; y Suiza se mantiene en el 31 %. China consiguió una nueva prórroga de 90 días de su tregua comercial con Estados Unidos, lo que elevó brevemente el ánimo en el conjunto de las materias primas.

Los aranceles sectoriales fueron los que más trastornaron los mercados de materias primas el mes pasado. Después de que Trump anunciara a través de las redes sociales a principios de julio que el cobre se enfrentaría a un arancel del 50 %, los operadores asumieron que todas las importaciones de cobre se verían afectadas, empujando al cobre Comex (cotizado en Estados Unidos) a una fuerte prima sobre el cobre de la Bolsa de Metales de Londres (LME) (cotizado en el Reino Unido). El 30 de julio, los mercados se sorprendieron al saber que el cobre refinado quedaría excluido, borrando rápidamente esa prima.

Los lingotes de oro, explícitamente exentos de aranceles el Día de la Liberación, se vieron envueltos en una nueva incertidumbre cuando la web de Aduanas y Protección de

Fronteras de Estados Unidos incluyó un arancel sobre los lingotes de oro de 100 onzas y kilogramos procedentes de Suiza, productos clave en el comercio de arbitraje de oro entre Nueva York y Londres. La medida amenazaba con interrumpir este flujo, pero Trump anunció más tarde en las redes sociales que los lingotes seguirían estando exentos. La breve confusión provocó un repunte temporal de los precios del Comex por encima de los de la Asociación de Mercados de Lingotes de Londres (Reino Unido). Dada la reciente volatilidad, no pueden descartarse nuevos trastornos derivados de la ambigüedad arancelaria.

La Oficina de Estadísticas Laborales (BLS) publicó fuertes revisiones a la baja de los datos anteriores sobre nóminas, confirmando que el mercado laboral es más débil de lo que se pensaba. En respuesta, Trump destituyó al jefe del BLS y nombró a E. J. Antoni, economista jefe de la Heritage Foundation, para ocupar el cargo. La medida suscitó duras críticas por la preocupación de que se produjeran interferencias políticas en los informes estadísticos, haciéndose eco de los temores sobre la influencia de la Administración en la Reserva Federal. Este clima podría apoyar los precios del oro, dada su condición de activo contra el sistema, una pseudodivisa inmune a los riesgos de devaluación del dinero fiduciario.

En julio de 2025, China lanzó su campaña "antiinvolución" para frenar la competencia insostenible, reorientar la inversión y estabilizar los precios industriales en sectores vulnerables. El término *neijuan* (involución) describe una competencia excesiva que produce rendimientos decrecientes. Una reducción del exceso de capacidad podría beneficiar a varias materias primas: la producción de aluminio está limitada desde hace tiempo; el refinado de cobre tiene exceso de oferta a pesar de la escasa disponibilidad de mineral; y el sector del litio está sometido a presiones para reducir la producción. Recientemente, el gigante de las baterías CATL anunció que detendría las operaciones en una importante mina de litio de Jiangxi, lo que eliminaría aproximadamente el 3 % de la oferta mundial, mientras que otros productores también están reduciendo la producción.

Estas medidas reflejan los esfuerzos de Indonesia para hacer frente al exceso de oferta de níquel. A principios de 2025, Yakarta anunció planes para recortar las cuotas de producción de mineral de níquel de 272 millones de toneladas en 2024 a tan solo 150 millones de toneladas (un recorte del 40 %) con el objetivo de reequilibrar el mercado y apoyar los precios.

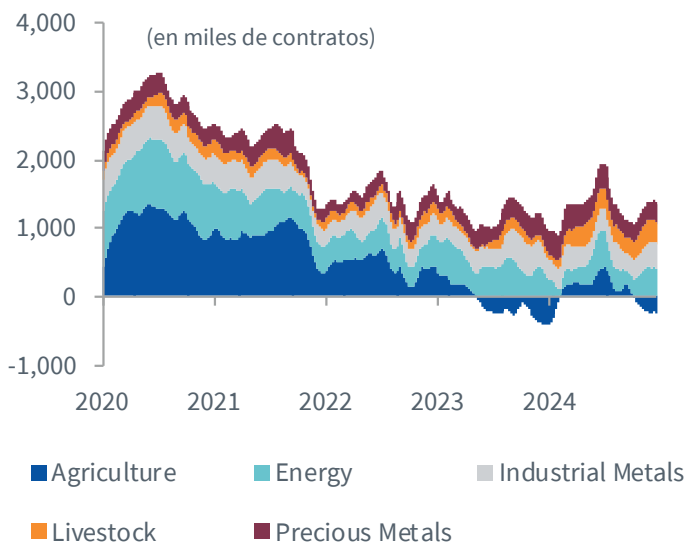
Rendimiento

Performance*	- 1 Mth	- 6 Mth	- 12 Mth
All Commodities	-3.1%	-2.9%	8.5%
Energy	-7.6%	-12.0%	-7.2%
Industrial Metals	-7.1%	-1.7%	7.1%
Precious Metals	-0.7%	14.7%	34.4%
Agriculture	0.4%	-9.0%	5.6%
MSCI World	2.7%	9.5%	22.1%
US Aggregate Bond	1.2%	4.2%	3.1%

*Bloomberg TR Indexes for basket returns, data to Tuesday 12 August 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.

- + **Las subidas de los precios de los metales preciosos inducidas por los aranceles acabaron cediendo y haciendo bajar los precios a lo largo del mes.** Es probable que el oro se vea bien respaldado por el aumento del endeudamiento y por ser una alternativa a las monedas fiduciarias.
- + **La fuerte caída del precio COMEX del cobre lastró los metales industriales el mes pasado.** El retroceso se produjo después de que el presidente Trump eximiera al cobre refinado de los aranceles de importación estadounidenses, poniendo fin abruptamente a un repunte de meses alimentado por las expectativas de que todas las importaciones de cobre (incluido el refinado) se enfrentarían a nuevos aranceles.
- + **La energía fue el subsector con peor rendimiento del complejo de materias primas.** Al chocar el aumento de la oferta de la OPEP+¹ con las expectativas de una menor demanda, el mercado se enfrenta a un riesgo creciente de exceso de oferta.
- + **Las materias primas agrícolas fueron el único sector que registró ganancias el mes pasado.** El café y los cerdos magros subieron gracias a unas perspectivas de oferta más ajustadas, mientras que el maíz y el trigo cayeron por las buenas cosechas mundiales a pesar de algunos riesgos meteorológicos emergentes.

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	12 Aug Score	11 Jul Score
WTI Oil	63.2	-7.7%	-6.9%	-4.1%	-22.1%	1.1%	0	2
Brent Oil	66.1	-6.0%	-6.9%	1.4%	8%	0.8%	0	2
Natural Gas	2.81	-15.3%	-20.4%	38.8%	-8%	-3.5%	(4)	0
Gasoline	2.07	-5.1%	-0.5%	1.1%	0%	8.3%	4	2
ULS Diesel	2.24	-8.3%	-1.6%	10.2%	-2%	0.1%	(2)	3
Carbon	70.9	1.5%	0.9%	-	-	-0.3%	(1)	(1)
Wheat	5.05	-6.6%	-7.0%	-1.6%	-29%	-4.0%	(1)	0
Corn	3.72	-7.8%	-16.8%	-1.1%	21%	-5.8%	1	1
Soybeans	10.1	0.8%	-0.8%	1.4%	-514%	-0.1%	(2)	(3)
Sugar	0.17	2.2%	-8.6%	-15.7%	-17%	-3.5%	(1)	(2)
Cotton	0.67	1.3%	0.1%	-1.4%	-16%	-1.9%	(1)	2
Coffee	3.15	9.2%	-8.9%	4.2%	2%	2.2%	1	(1)
Soybean Oil	0.53	-2.0%	13.3%	1.7%	26%	0.1%	2	2
Cocoa	8,793	-0.5%	-6.6%	-	-23%	1.4%	(1)	1
Aluminium	2,615	0.5%	2.4%	3.4%	-4%	0.0%	(2)	3
Copper (COMEX)	4.51	-18.9%	-2.4%	62.7%	-41%	-0.4%	(2)	(1)
Copper (LME)	9,763	1.3%	4.0%	-18.7%	-33%	-0.3%	(1)	1
Zinc	2,846	3.9%	1.5%	-32.9%	24%	-0.2%	1	4
Nickel	15,142	1.0%	-1.6%	7.1%	46%	-0.4%	0	0
Lead	1,981	-0.4%	0.3%	7.7%	-27%	-0.8%	(3)	1
Tin	33,851	0.5%	6.8%	-16.8%	-1%	0.0%	(3)	(1)
Gold	3,349	-0.2%	10.5%	-	19%	-0.3%	0	1
Silver	37.9	-2.0%	14.1%	-	19%	-0.3%	0	(1)
Platinum	1,342	-7.6%	26.2%	-	-17%	-0.4%	(1)	(3)
Palladium	1,131	-11.1%	12.1%	-	59%	-0.9%	1	1
Live Cattle	2.36	6.1%	14.1%	-	-1%	3.0%	1	1
Lean Hogs	1.10	2.6%	18.9%	-	-11%	19.6%	0	0
Feeder Cattle	3.45	6.2%	20.6%	-	2%	-0.3%	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 martes 12 de agosto 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 12 de agosto de 2025 en cambio de porcentaje respecto al mes anterior.

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

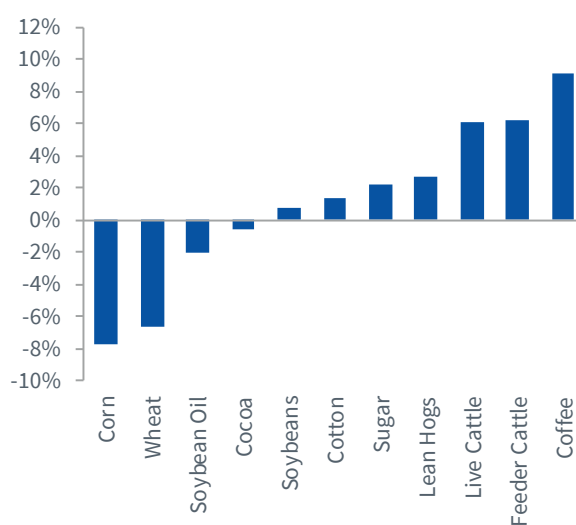
La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.

Perspectivas del sector

Agricultura

- + El Café repuntó un 9,2 % el mes pasado. Esto se produjo tras la caída de los envíos del principal productor, Brasil. Los datos del Ministerio de Comercio brasileño muestran que las exportaciones de café verde en julio cayeron un 20 % con respecto al año anterior, debido principalmente a que los agricultores retuvieron los suministros en previsión de precios más altos, en medio de la incertidumbre por los posibles aranceles estadounidenses al café brasileño. En cuanto a los inventarios, los datos oficiales destacan que las existencias de café en el Intercontinental Exchange cayeron por noveno día consecutivo a 751,04K sacos, marcando el mínimo desde mayo de 2024.
- + Los cerdos magros repuntaron durante el mes pasado como reflejo de factores técnicos y fundamentales. Los futuros superaron la resistencia a corto plazo, lo que desencadenó compras basadas en el impulso. El repunte se vio reforzado por la fortaleza de los mercados de ganado en pie y de ganado de engorde, que alcanzaron máximos históricos. China, el mayor productor y consumidor de carne de cerdo del mundo, está generando un importante viento de cola. Las autoridades chinas instan a los grandes productores de porcino a reducir en un 2 % la cabaña de cerdas, con el objetivo de reducir aproximadamente un millón de cerdas para hacer frente a la debilidad de los precios nacionales del cerdo. Aunque esto todavía no ha afectado materialmente a los volúmenes de exportación de EE. UU., la expectativa de una reducción de la oferta china podría crear un espacio para que los exportadores de carne de cerdo de EE. UU. recuperen el poder de fijación de precios más adelante en el año, en particular en el cuarto trimestre, cuando la demanda estacional alcanza su punto máximo.
- + El maíz cayó un 7,8 % el mes pasado debido a la fuerte oferta brasileña y a las expectativas de una buena cosecha de maíz en Estados Unidos. La agencia agrícola brasileña CONAB aumentó sus estimaciones de producción de maíz para la temporada 2024/25. Esto refleja las buenas condiciones climáticas en las principales regiones productoras, lo que se traduce en una mejora de los rendimientos y de la superficie cosechada. En su informe mensual, la CONAB estima que la producción de maíz en Brasil alcanzará los 132 millones de toneladas en 2024/25, por encima de su anterior previsión de 128,3 millones de toneladas. Esta cifra estaría por encima de las 115,5 millones de toneladas producidas en 2023/24. En EE. UU., el 73 % de las plantas de maíz se encuentran en un estado entre bueno y excelente, lo que supone el nivel más alto de los últimos nueve años y apunta a un mayor rendimiento medio. El maíz podría seguir bajando tras caer el mes pasado a su nivel más bajo en casi un año.
- + El trigo se vio sometido a nuevas presiones, cayendo el mes pasado a su nivel más bajo en cinco años. Las ventas se deben en gran medida a la presión de la cosecha estacional, con la llegada simultánea al mercado de grandes volúmenes de trigo de nueva cosecha procedente del hemisferio norte. En EE. UU., el 86 % de la cosecha de trigo de invierno está ya terminada, según el USDA. La Unión Europea presenta un panorama similar. FranceAgriMer informó de que el 89 % del trigo francés ya se había cosechado a finales de julio, por delante de la norma estacional. A pesar de la inestabilidad geopolítica, Rusia y Ucrania siguen exportando con solidez. SovEcon ha revisado ligeramente a la baja la cosecha rusa de trigo, pero ha aumentado sus previsiones de exportación. A pesar de la actual tendencia bajista, están surgiendo riesgos meteorológicos que podrían cambiar el tono. Alemania, Polonia y los países bálticos sufren retrasos en la cosecha debido a las persistentes lluvias, lo que suscita preocupación por la degradación de la calidad y la presión de las enfermedades.

Agriculture — August Returns*



Fuente: *Bloomberg*. *Las rentabilidades de agosto se refieren a las rentabilidades del 11 de julio de 2024 al 12 de agosto 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.**

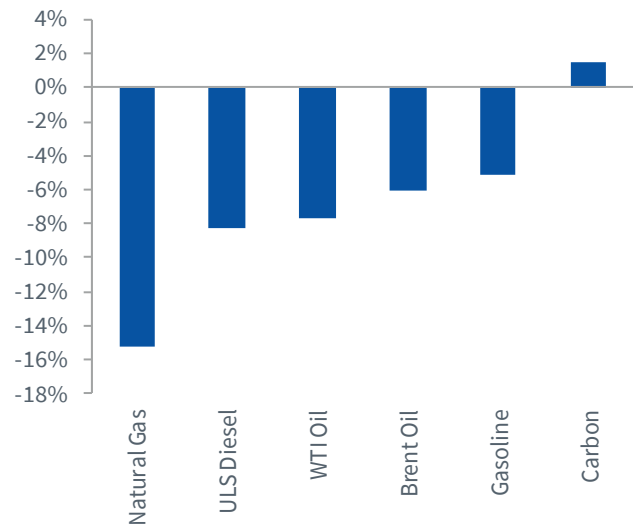
Agricultura

- + Argentina, aunque solo es el cuarto exportador mundial de soja en volumen, desempeña un papel crucial en el mercado mundial de semillas oleaginosas; es el mayor exportador tanto de aceite como de harina de soja, y controla más del 40 % del comercio mundial de estos derivados transformados. El mes pasado, el Presidente Javier Milei anunció reformas radicales que reducen los impuestos a la exportación de una serie de productos agrícolas: las exportaciones de soja se reducen del 33 % al 26 %; el aceite y la harina de soja, del 31 % al 24,5 %; y las exportaciones de maíz, del 12 % al 9,5 %. Estos cambios, presentados el mes pasado, pretenden aumentar la rentabilidad de los agricultores argentinos permitiéndoles retener una mayor parte de sus ingresos de exportación. Con una economía más favorable de cara a la temporada de siembra 2025/26, que comienza en noviembre para la soja, existe ahora un fuerte incentivo para ampliar la superficie de soja. Al mismo tiempo, la demanda china de soja podría disminuir debido a las menores necesidades de piensos. En China se prevé reducir la cabaña porcina en un millón de cerdas reproductoras para estabilizar la fuerte caída de los precios del cerdo.

Energía

- + Los índices de referencia del petróleo cayeron a mediados de los 60 dólares al constatarse el aumento de la producción de la OPEP+. El grupo acordó aumentar la producción en 548.000 barriles diarios en septiembre, con lo que eliminó toda su tercera capa de contención de la producción un año antes de lo previsto. Esto indica una renovada atención a la cuota de mercado.
- + A pesar de las amenazas del presidente Trump de imponer aranceles secundarios a los países importadores de petróleo ruso, el suministro mundial sigue siendo abundante. Aunque India y China reduzcan su dependencia del crudo ruso, hay petróleo más que suficiente para satisfacer la demanda, sobre todo porque ésta se está debilitando.
- + La Agencia Internacional de la Energía (AIE) ha revisado a la baja en repetidas ocasiones sus previsiones de demanda de petróleo para el año 2025, y la última proyección apunta a un crecimiento de solo 700.000 barriles diarios. Esto supone el incremento anual más lento desde 2009, excluyendo la contracción provocada por la pandemia en 2020. A medida que se desvanece el impulso estacional del consumo, los mercados del petróleo pueden sufrir nuevas presiones a la baja.
- + Los precios del gas natural en el Henry Hub cayeron más de un 15 % durante el mes, ya que las existencias siguieron acumulándose. Las reservas de gas estadounidenses se sitúan ahora más de un 5,5 % por encima de la media quinquenal. Las temperaturas más cálidas de lo normal previstas para la próxima semana podrían aumentar la demanda de aire acondicionado e impulsar el consumo de gas natural para la generación de electricidad. Sin embargo, la producción sigue siendo fuerte, lo que podría limitar las subidas de precios.
- + Los precios del gasóleo ultra bajo en azufre (ULSD) bajaron un 8,3 % al aumentar las existencias. Aunque siguen por debajo de las normas estacionales, las existencias son ahora un 5 % superiores a las del mes pasado y un 10 % superiores a las de hace tres meses. El retroceso de la curva ULSD se aplanó, con un rendimiento implícito del 0,1 % frente al 1,6 % del mes anterior, lo que apunta a una menor rigidez del mercado.

Energy – August Returns*

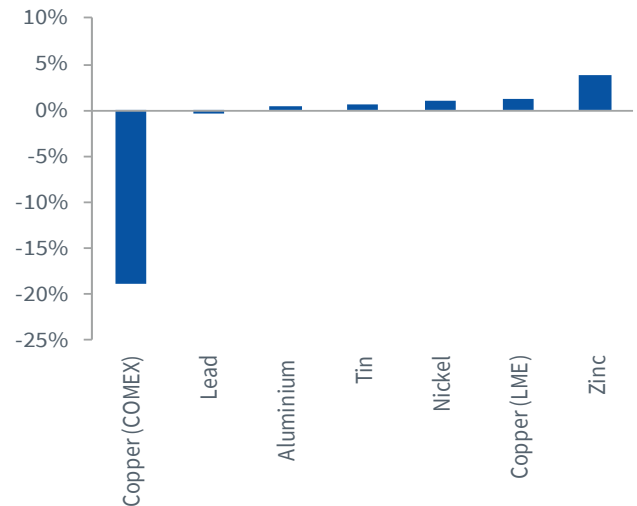


Fuente: *Bloomberg*. *Las rentabilidades de agosto se refieren a las rentabilidades del 11 de julio de 2024 al 12 de agosto de 2025. El comentario de rendimiento se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

Metales industriales

- + Los metales industriales bajaron un 7,1 % el mes pasado.
- + En nuestro último informe, señalábamos que el cobre había experimentado una historia de dos bolsas. Los precios del Comex subieron, mientras que los del LME bajaron, impulsados por las expectativas de que Estados Unidos imponga aranceles a las importaciones de cobre bajo la presidencia de Trump. Los operadores trasladaron los inventarios físicos a Estados Unidos en previsión de un arancel del 50 % sobre todo el cobre (semielaborado y refinado), lo que provocó una fuerte subida de la prima estadounidense. Esa narrativa se deshizo el 30 de julio, cuando el presidente Trump firmó una proclamación que confirmaba que el cobre refinado estaría, por ahora, exento de los aranceles. La reacción del mercado fue brutal: el precio COMEX del cobre cayó bruscamente ese día. La prima estadounidense, que se había disparado hasta el 30 % a finales del mes pasado, se desplomó a alrededor del 2 % al reducirse bruscamente la diferencia entre los precios estadounidenses y los londinenses. Aunque el cobre refinado sigue fuera de la red arancelaria, se ha dejado la puerta entreabierta a futuras medidas, con un gravamen escalonado del 15 % en 2027 y del 30 % en 2028 aún en estudio tras una revisión en junio de 2026.
- + En consecuencia, el mes pasado el cobre siguió siendo un cuento de dos bolsas, pero esta vez los precios COMEX bajaron bruscamente (-18,9 %), mientras que los precios LME subieron ligeramente (1,3 %).
- + Desde entonces, los precios han mostrado tímidas señales de recuperación al mejorar el sentimiento en torno al comercio mundial. La prórroga de 90 días de la tregua comercial entre EE. UU. y China ha dado más tiempo a los negociadores para buscar un acuerdo, lo que ha contribuido a estabilizar las expectativas sobre los flujos comerciales entre las dos mayores economías. Pero la exención arancelaria ha dejado a los comerciantes estadounidenses con importantes reservas de cobre refinado, una dinámica que seguirá pesando sobre los precios hasta que la demanda o las condiciones comerciales cambien de forma más significativa.
- + Por otra parte, los precios del zinc se recuperaron el mes pasado, ampliando su repunte desde el mínimo de un año alcanzado en abril. El repunte se vio respaldado por la noticia de que China invertirá 1,2 billones de yuanes en un proyecto de energía hidroeléctrica de una década de duración, lo que impulsará la demanda de acero y, por extensión, el uso de zinc relacionado con la galvanización. Las expectativas de que Pekín podría limitar la capacidad de fundición de zinc para sostener los precios dieron un impulso adicional, aunque la mayor producción de la mina Red Dog de Teck Resources contrarrestó en parte las preocupaciones sobre la oferta.

Industrial Metals — August Returns*

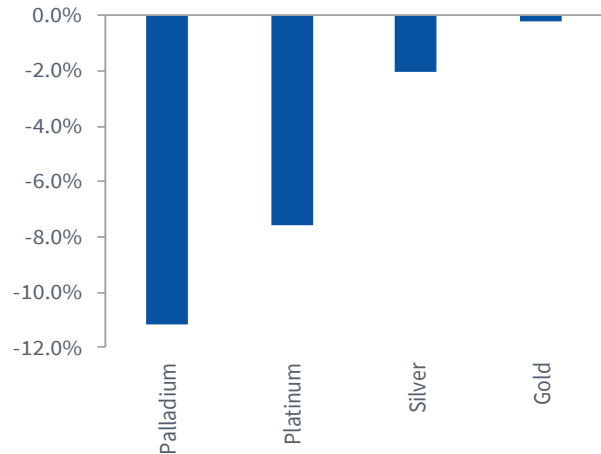


Fuente: *Bloomberg*. *Las rentabilidades de agosto se refieren a las rentabilidades del 11 de julio de 2024 al 12 de agosto de 2025. El comentario de rendimiento se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

Metales preciosos

- + La ambigüedad arancelaria persiguió al complejo de los metales preciosos el mes pasado. El día de la Liberación (2 de abril de 2025), los lingotes se excluyeron explícitamente de las tarifas recíprocas y sectoriales. Sin embargo, el 8 de agosto de 2025, la web de la Oficina de Aduanas y Protección de Fronteras de Estados Unidos declaró que los lingotes de oro de 100 onzas y kilogramos procedentes de Suiza estarían sujetos a aranceles. Estos lingotes son los entregables estándar de los futuros del oro Comex con sede en Nueva York, mientras que el mercado extrabursátil mundial, que se liquida en Londres, negocia con lingotes de 400 onzas.
- + Las refinerías suizas desempeñan un papel fundamental en la vinculación de los dos mercados al refundir lingotes de 400 onzas en lingotes de 100 onzas para su entrega en Estados Unidos. Históricamente, este proceso ha evitado divergencias significativas de precios entre los dos mercados, salvo en caso de trastornos extraordinarios, como la pandemia de Covid, cuando los vuelos en tierra interrumpieron el arbitraje.
- + Justo antes de que se anunciara la exención arancelaria del Día de la Liberación, los comerciantes introdujeron los aranceles en el mercado estadounidense, ampliando la diferencia de precios. La publicación en la web de Aduanas reavivó el pánico, empujando los futuros del Comex a una prima de casi 40 USD/onza. Sin embargo, el presidente Trump declaró más tarde en las redes sociales que "el oro no tendrá arancel", calmando a los mercados y eliminando la prima. Aunque a 13 de agosto de 2025 no se había emitido ninguna otra aclaración oficial, los mercados parecen tranquilos.
- + El complejo más amplio de metales preciosos también subió por el temor a la exposición a los aranceles, sobre todo en el caso de los metales más industriales: el paladio, el platino y, en menor medida, la plata. Sin embargo, cuando el cobre refinado se libró de los aranceles (ver la sección de Metales Industriales), la preocupación disminuyó. A finales de mes, todos los metales preciosos terminaron a la baja.
- + Mantenemos una perspectiva constructiva sobre el oro, ya que es probable que el aumento del endeudamiento y la posible desaceleración económica le sirvan de apoyo. El recorte de tipos de la Fed en septiembre ya está descontado.

Precious Metals — August Returns*



Fuente: *Bloomberg*. *Las rentabilidades de agosto se refieren a las rentabilidades del 11 de julio de 2024 al 12 de agosto 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

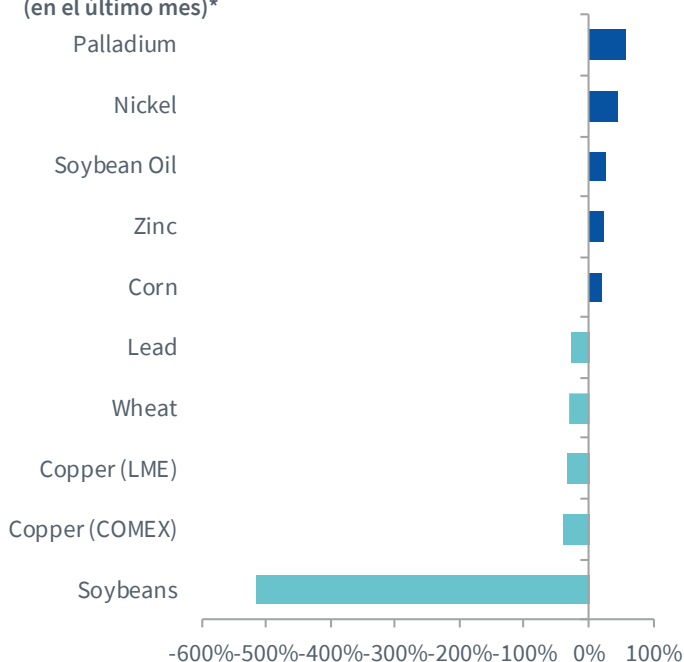
A 12 de agosto de 2025

Posicionamiento

- + El posicionamiento de los futuros del paladio, aunque sigue siendo corto neto, es el menos bajista desde finales de 2022, tras una reducción del 24 % de las posiciones cortas frente a un recorte de solo el 9 % de las largas durante el mes pasado.
- + El posicionamiento especulativo neto para el zinc mejoró más el mes pasado pero se mantiene por debajo de la media quinquenal.
- + El posicionamiento del níquel también subió el mes pasado, pero se mantiene en torno a una desviación estándar por debajo de la media de 5 años.
- + Dados los acontecimientos del mes pasado, el posicionamiento del cobre fue a la baja tanto en COMEX como en LME.
- + El posicionamiento de la soja cayó a corto neto después de haber sido largo neto durante los tres meses anteriores. El posicionamiento está ahora cerca de 1 desviación típica por debajo de la media de los últimos 5 años.
- + En cambio, el posicionamiento en aceite de soja es netamente largo y subió un 26 % el mes pasado.

- + El sentimiento en el mercado del azúcar se deterioró bruscamente en un 95 %, lo que resulta evidente por la acumulación del 13 % de las posiciones cortas. El último informe quincenal de la Asociación Brasileña de la Industria de Caña de Azúcar y Bioenergía (UNICA) muestra que la molienda de caña de azúcar en el centro-sur de Brasil se situó en 42,7 millones de toneladas (mt) en la segunda quincena de junio, un 12,9 % menos que hace un año. Aunque el 53,1 % de la caña se destinó a la producción de azúcar durante la quincena, porcentaje superior al 49,9 % asignado en el mismo periodo del año pasado, la producción acumulada de azúcar en lo que va de temporada se sitúa en 12,2 millones de toneladas, lo que supone un descenso interanual del 14,3 %.

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



Fuente: Bloomberg

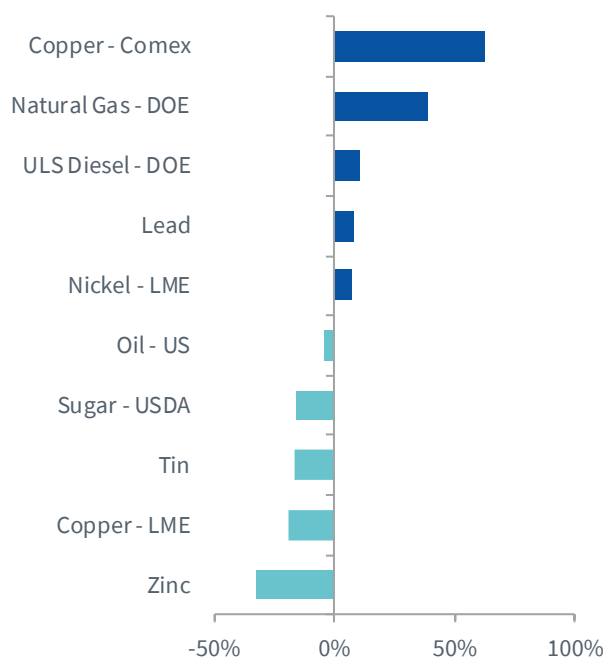
*Posicionamiento neto en futuros de la CFTC a la fecha del informe, variación porcentual respecto al mes anterior. El comentario se refiere a los datos que aparecen en el gráfico.

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

Inventarios

- + Como se ha señalado en la sección de resumen, la historia de dos intercambios en el cobre es claramente visible en el gráfico de inventarios. Los inventarios COMEX han subido fuertemente mientras que los inventarios LME han caído a causa de los aranceles comerciales del 50 % de Trump sobre el metal.
- + El zinc y el estaño continuaron su tendencia general de caídas máximas constantes en los inventarios en los últimos tres meses.
- + Los inventarios estadounidenses de gas natural superan ya en más de un 5,5 % la media histórica de cinco años.
- + Aunque siguen por debajo de la media para esta época del año, las existencias de ULSD son un 5 % superiores a las del mes pasado y un 10 % superiores a las de hace tres meses.
- + Los inventarios de petróleo estadounidenses han bajado un 4,1 % en los últimos tres meses y un 1,7 % por debajo de la media de 5 años.

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

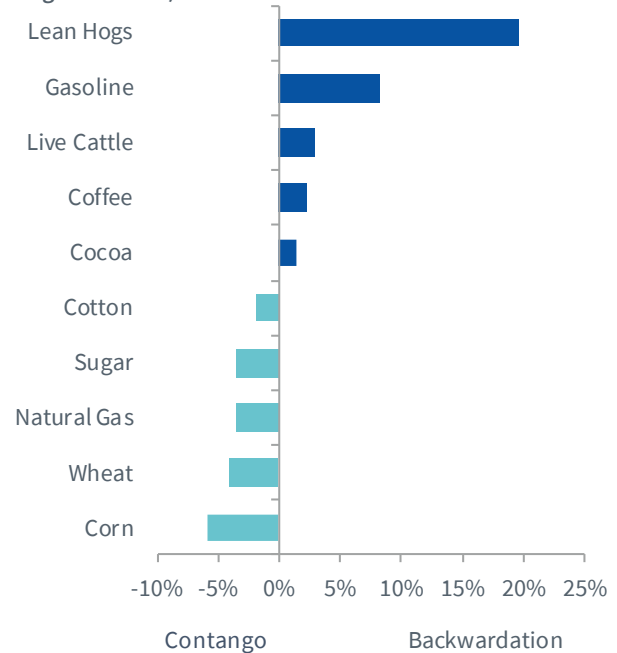


*El cambio porcentual de los niveles de inventario está basado en las variaciones a 3 meses (en%). El comentario se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

Dinámica de curvas

- + Los futuros del plomo muestran el contango más acusado entre los metales industriales, con un roló implícito del -0,7 %.
- + Los cerdos magros han entrado en backwardation en el tramo corto de la curva con un roló implícito del 19,6 %, con diferencia el más alto de todas las materias primas cubiertas en este informe.
- + La backwardation del ganado vivo en el tramo corto también ha aumentado, llevando su roló implícito al 3,0 %.
- + El maíz y el algodón se mantuvieron en contango durante el mes pasado, mientras que el trigo profundizó en el contango en el tramo corto de la curva. Sus roles implícitos son del -5,8 %, -1,9 % y -4,0 %, respectivamente.
- + Los futuros de la gasolina están en backwardation estacional, con un roló implícito del mes vigente del 8,3 %. Esto está en consonancia con las tendencias estacionales del año pasado.
- + Los futuros del gas natural Henry Hub siguen en el contango, con un roló negativo del mes vigente del -3,5 %. Esto está en consonancia con las tendencias estacionales. Es probable que la curva vuelva a la backwardation en tres o cuatro meses.

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



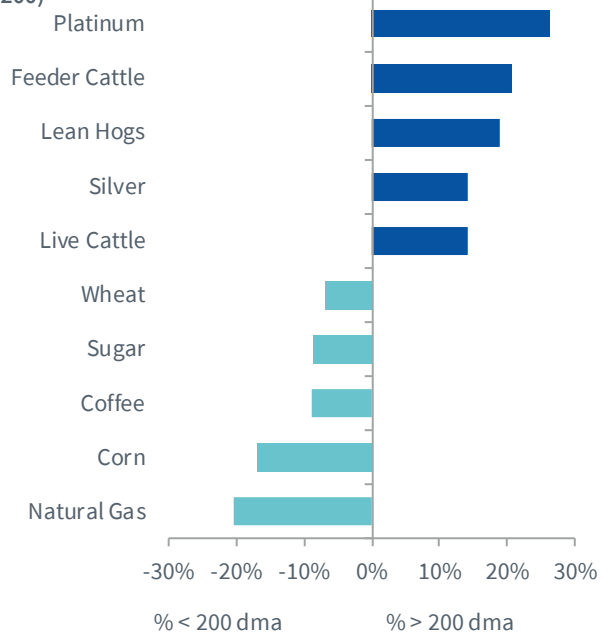
Fuente: Bloomberg

*Los roles fueron calculados como la variación porcentual entre el precio del futuro vigente y el precio del siguiente contrato el 12 de agosto 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

- + El platino cotiza un 26 % por encima de su media móvil diaria de 200 periodos (MMD-200), tras una subida de casi el 50 % en lo que va de año. Un retroceso del 7 % en el último mes no la ha destronado como la materia prima más rentable del año.
- + Los cerdos magros subieron un 2,6 % el mes pasado, lo que eleva el MMD-200 al 18,9 %.
- + Tanto el ganado vivo como el de engorde registraron notables subidas del 6,1 % y el 6,2 %, respectivamente, el mes pasado. De este modo, sus precios se sitúan un 14,1 % y un 20,6 %, respectivamente, por encima de la MMD-200.
- + El trigo descendió un 6,6 % el mes pasado y ahora cotiza un 7 % por debajo de su MMD-200.
- + El descenso del precio del maíz del 7,8 % el mes pasado le ha llevado a situarse un 16,8 % por debajo de su MMD-200.
- + El café, con una subida del 9,2 %, fue una de las materias primas agrícolas más destacadas del mes. No obstante, su precio sigue un 8,9% por debajo de la MMD-200.
- + Los precios del gas natural cotizan ahora un 20 % por debajo de su MMD-200. A principios de agosto, la MMD-50 cayó por debajo de la MMD-200, formando una "cruz de la muerte", una señal técnica bajista que puede apuntar a una mayor debilidad en el futuro.

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 12 de agosto 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	63.2	USD/bbl.	-7.7%	2.0%	-11.5%	-21.1%
Brent Oil	66.1	USD/bbl.	-6.0%	1.8%	-12.1%	-19.7%
Natural Gas	2.81	USD/MMBtu	-15.3%	-23.0%	-21.2%	28.3%
Gasoline	2.07	Usd/gal.	-5.1%	-2.8%	-0.7%	-15.1%
ULSDiesel	2.24	Usd/gal.	-8.3%	6.3%	-8.5%	-6.7%
Carbon	70.9	EUR/MT	1.5%	-2.0%	-9.6%	-1.0%
Agriculture						
Wheat	5.1	Usd/bu.	-6.6%	1.2%	-12.1%	-5.9%
Corn	3.7	Usd/bu.	-7.8%	-15.6%	-24.2%	-3.1%
Soybeans	10.1	Usd/bu.	0.8%	-5.1%	-1.6%	0.0%
Sugar	0.17	Usd/lb.	2.2%	-4.3%	-14.3%	-7.4%
Cotton	0.67	Usd/lb.	1.3%	0.7%	-0.6%	-1.8%
Coffee	3.15	Usd/lb.	9.2%	-17.6%	-27.0%	30.8%
Soybean Oil	0.53	Usd/lb.	-2.0%	7.7%	16.7%	28.1%
Cocoa	8,793	USD/MT	-0.5%	-5.9%	-12.1%	0.7%
Industrial Metals						
Aluminum	2,615	USD/MT	0.5%	5.6%	-0.6%	15.7%
Copper	4.51	Usd/lb.	-18.9%	-1.5%	-4.0%	11.2%
Copper (LME)	9,763	USD/MT	1.3%	2.2%	4.4%	9.4%
Zinc	2,846	USD/MT	3.9%	7.1%	0.9%	5.5%
Nickel	15,142	USD/MT	1.0%	-2.0%	-0.5%	-6.1%
Lead	1,981	USD/MT	-0.4%	-0.1%	2.2%	-1.5%
Tin	33,851	USD/MT	0.5%	4.0%	7.7%	7.1%
Precious Metals						
Gold	3,349	USD/t oz.	-0.2%	4.0%	15.1%	36.0%
Silver	37.9	USD/t oz.	-2.0%	17.0%	15.9%	35.8%
Platinum	1,342	USD/t oz.	-7.6%	37.7%	29.2%	42.0%
Palladium	1,131	USD/t oz.	-11.1%	20.6%	15.1%	26.2%
Livestock						
Live Cattle	2.36	Usd/lb.	6.1%	8.8%	18.4%	28.6%
Lean Hogs	1.10	Usd/lb.	2.6%	20.7%	22.5%	21.7%
Feeder Cattle	3.45	Usd/lb.	6.2%	13.9%	30.3%	41.3%

Performance of front month futures from 12 Aug 24 (1 Year), 12 Feb 25 (6 Month), 12 May 25 (3 Month) and 12 Jul 25 (1 Month) to 12 Aug 25.
 Source: Bloomberg. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Roll Yields*

	Unit	Exchange	12-Aug	1 Week	1 Month	3 Month
Energy						
WTI Oil	USD/bbl.	NYMEX	1.1%	1.5%	2.1%	0.6%
Brent Oil	USD/bbl.	ICE	0.8%	1.1%	1.7%	0.6%
Natural Gas	USD/MMBtu	NYMEX	-3.5%	-3.5%	-1.1%	-8.3%
Gasoline	USD/gal.	NYMEX	8.3%	7.7%	2.0%	1.6%
ULSDiesel	USD/gal.	NYMEX	0.1%	0.3%	1.6%	1.6%
Carbon	EUR/MT	ICE	-0.3%	-0.3%	-0.1%	-0.3%
Agriculture						
Wheat	USD/bu.	CBOT	-4.0%	-3.8%	-0.8%	-3.2%
Corn	USD/bu.	CBOT	-5.8%	-4.9%	1.8%	-1.7%
Soybeans	USD/bu.	CBOT	-0.1%	-0.6%	0.0%	-0.5%
Sugar	USD/lb.	NYBOT	-3.5%	-3.7%	-3.9%	-1.0%
Cotton	USD/lb.	NYBOT	-1.9%	-3.1%	-1.8%	-3.3%
Coffee	USD/lb.	NYBOT	2.2%	2.4%	0.7%	2.5%
Soybean Oil	USD/lb.	CBOT	0.1%	0.2%	1.2%	-0.9%
Cocoa	USD/MT	NYBOT	1.4%	8.4%	8.1%	2.8%
Industrial Metals						
Aluminum	USD/MT	LME	0.0%	0.0%	0.0%	-0.1%
Copper	USD/lb.	COMEX	-0.4%	-0.5%	-0.3%	-0.4%
Copper (LME)	USD/MT	LME	-0.3%	-0.2%	0.0%	0.1%
Zinc	USD/MT	LME	-0.2%	-0.2%	0.1%	-0.3%
Nickel	USD/MT	LME	-0.4%	-0.4%	-0.6%	-0.4%
Lead	USD/MT	LME	-0.8%	-0.8%	-0.7%	0.2%
Tin	USD/MT	LME	0.0%	-0.1%	-0.1%	0.1%
Precious Metals						
Gold	USD/t oz.	COMEX	-0.3%	-0.4%	-0.2%	-0.2%
Silver	USD/t oz.	COMEX	-0.3%	-0.4%	-0.3%	-0.3%
Platinum	USD/t oz.	NYMEX	-0.4%	-0.6%	-0.3%	-0.1%
Palladium	USD/t oz.	NYMEX	-0.9%	-0.8%	-0.3%	-0.4%
Livestock						
Live Cattle	USD/lb.	CME	3.0%	3.0%	1.1%	2.5%
Lean Hogs	USD/lb.	CME	19.6%	19.0%	2.0%	-7.7%
Feeder Cattle	USD/lb.	CME	-0.3%	0.3%	0.0%	-1.1%

*Roll return non-annualised from front month futures into second month on the date shown. 12 May 25 (3 Month), 11 Jul 25 (1 Month), 04 Aug 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	197,466	337,766	253,345	233,208	243,524
Brent Oil ²	240,977	205,140	222,347	289,154	25,438
Natural Gas	-97,813	-100,300	-90,722	-75,049	-68,344
Gasoline	34,750	50,496	34,673	56,309	11,588
ULSDiesel	17,400	12,723	17,706	7,659	8,329
Agriculture					
Wheat	-84,228	-26,665	-65,238	-75,384	-48,247
Corn	-137,543	157,385	-173,601	403,497	-167,677
Soybeans	-48,387	65,407	11,700	26,327	-169,880
Sugar	-85,192	141,115	-72,986	-51,358	-2,108
Cotton	-39,390	36,282	-34,003	-44,344	-35,031
Coffee	25,726	39,274	25,137	64,930	58,715
Soybean Oil	67,092	43,823	53,161	55,981	-60,102
Cocoa	9,509	27,026	12,292	21,914	21,458
Industrial Metals³					
Copper (COMEX)	21,293	16,675	35,874	18,797	18,113
Copper (LME)	49,760	57,290	73,999	74,643	68,890
Aluminum	146,938	150,269	152,708	149,626	94,685
Nickel	13,669	25,939	9,337	14,885	7,100
Zinc	42,662	44,625	34,309	27,522	21,438
Lead	55,281	53,795	75,329	41,631	52,669
Tin	12,697	8,933	12,793	11,600	10,194
Precious Metals					
Gold	230,217	204,998	193,639	293,632	240,184
Silver	47,310	57,805	39,700	54,351	76,670
Platinum	19,667	15,029	23,659	26,556	7,878
Palladium	-1,635	-4,444	-4,020	-6,590	-13,198
Livestock					
Live Cattle	146,870	93,734	147,925	156,311	74,922
Lean Hogs	126,951	56,270	143,258	118,993	20,308
Feeder Cattle	36,485	6,209	35,751	25,786	-6,941

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	423,662	-1.7%	0%	-4%	-1%
Oil - OECD Europe**	345	0%	1.1%	1.4%	5%
Natural Gas - DOE	3,130	5.7%	3%	39%	36%
Gasoline - DOE	227,082	2%	-2%	1%	-8%
ULSDiesel - DOE	103,652	-7%	5%	10%	-6%
Industrial Metals					
Aluminium	590,714	-43%	17%	3%	-24%
Aluminium - LME	477,100	-41%	19%	19%	-16%
Aluminium - SHFE	113,614	-49%	10%	-33%	-45%
Copper	502,822	51%	18%	16%	-5%
Copper - LME	155,000	5%	43%	-19%	-36%
Copper - SHFE	81,933	-34%	1%	2%	-56%
Copper - COMEX	265,889	324%	14%	63%	165%
Nickel - LME	211,746	67%	3%	7%	20%
Zinc	145,467	-40%	-6%	-33%	-29%
Zinc - LME	79,550	-53%	-24%	-53%	-52%
Zinc - SHFE	65,917	-12%	32%	40%	66%
Lead	324,584	76%	7%	8%	22%
Lead - LME	262,250	123%	5%	4%	16%
Lead - SHFE	62,334	-6%	13%	26%	56%
Tin	9,570	-6%	6%	-17%	-32%
Tin - LME	1,765	-51%	-10%	-37%	-57%
Tin - SHFE	7,805	19%	10%	-10%	-21%
Agriculture					
Wheat - USDA	261,520	-8.3%	-0.5%	-1.6%	0.3%
Corn - USDA	284,180	-10%	-0.3%	-1.1%	-9.6%
Soybeans - USDA	126,070	26%	0.6%	1.4%	2.9%
Sugar - USDA	38,310	-24%	-	-15.7%	-15.7%
Cotton - USDA	77,320	-5%	0.7%	-1.4%	-2.0%
Coffee - USDA	21,752	-37%	4.2%	4.2%	4.2%
Soybean Oil - USDA	6,158	26%	0%	2%	6%

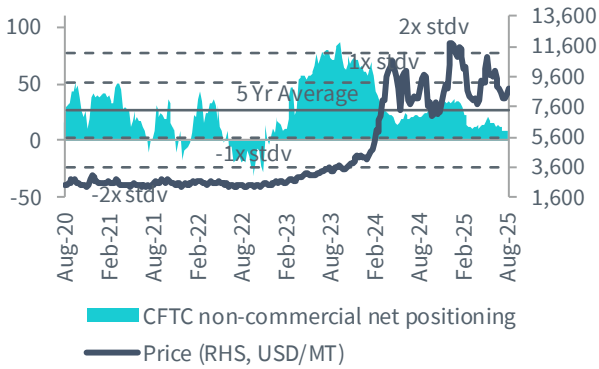
*Current inventories relative 1, 3, 6 months ago. The column "5-yr average" is the current inventory level relative to 5 years average inventory. For energy, 5-yr average is the average of the same month as report month over the past 5 years. SHFE started reporting inventory data from April 2015. **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

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

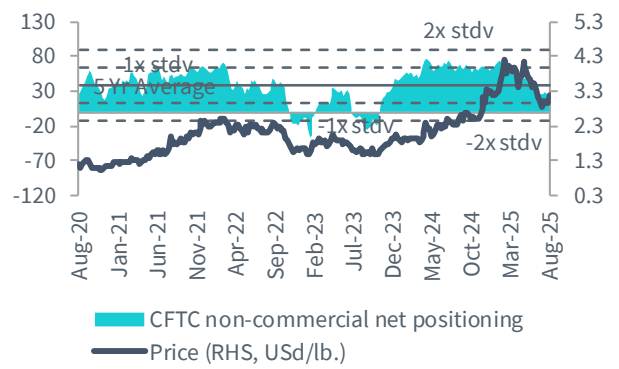
CFTC Net Positioning

Agriculture

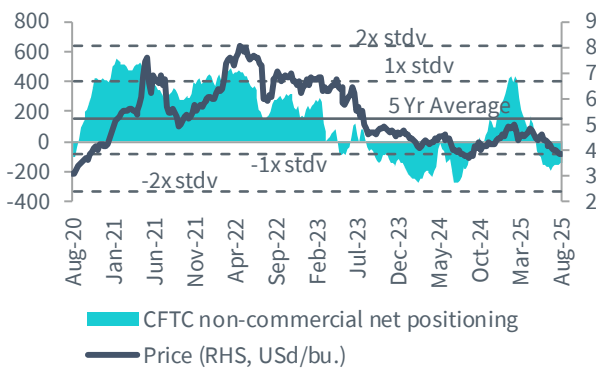
Cocoa



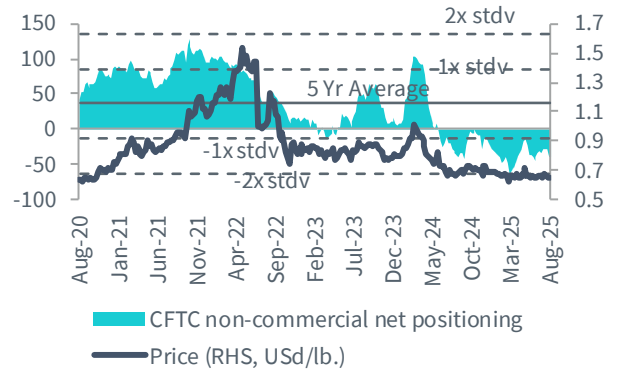
Coffee



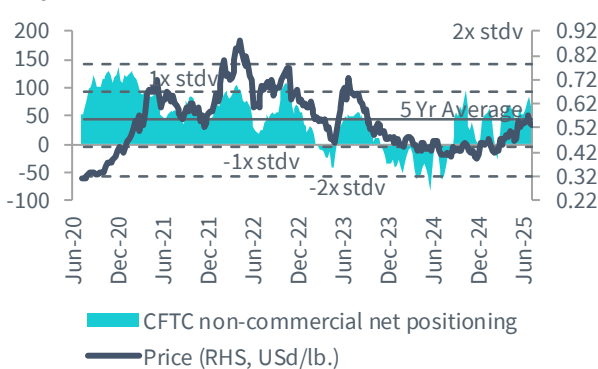
Corn



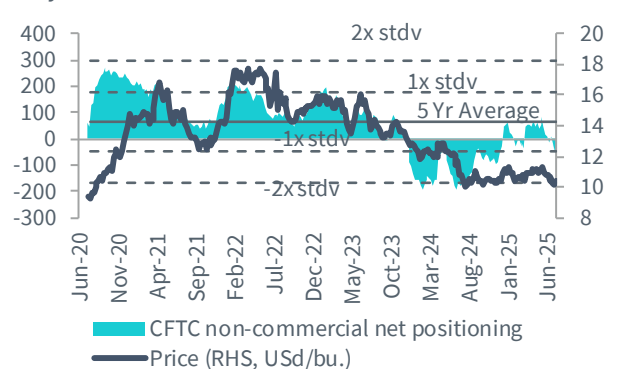
Cotton



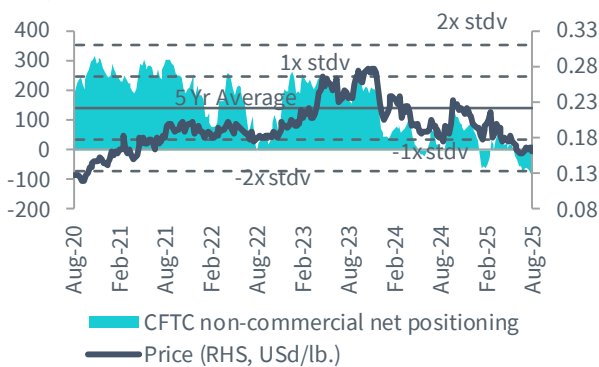
Soybean Oil



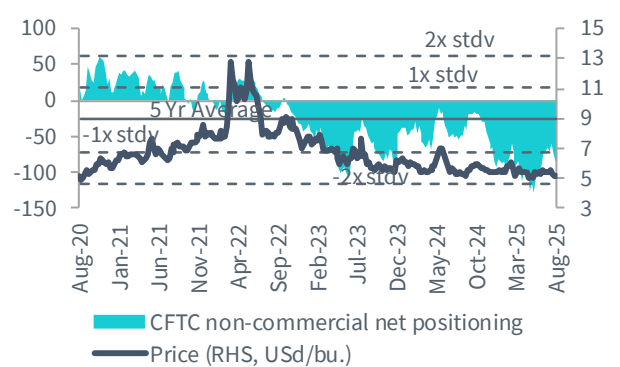
Soybeans



Sugar



Wheat



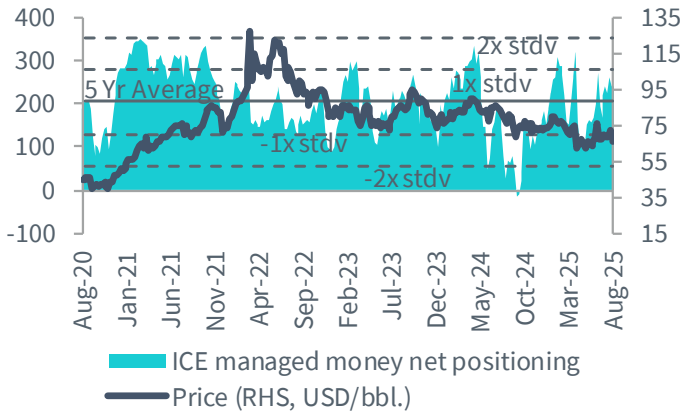
Source: Bloomberg, WisdomTree.

Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning.

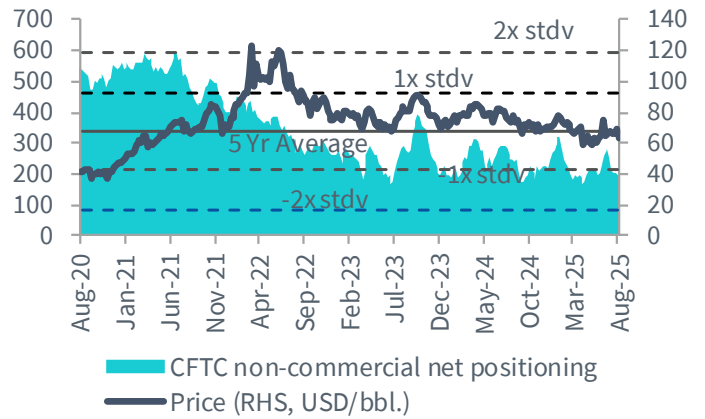
All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. CFTC futures and LME COTR net positioning as August 12th. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Energy

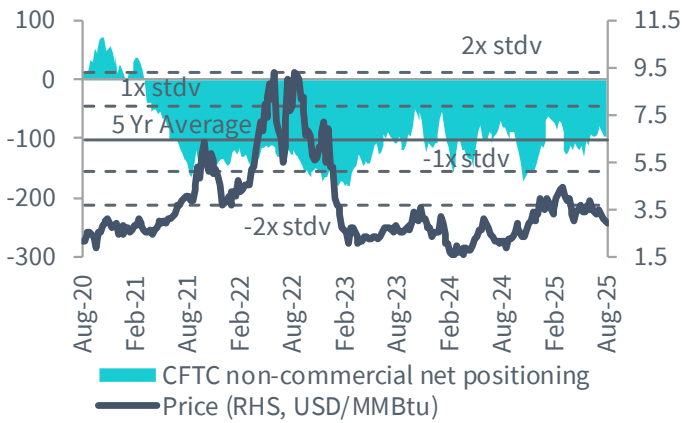
Brent Oil



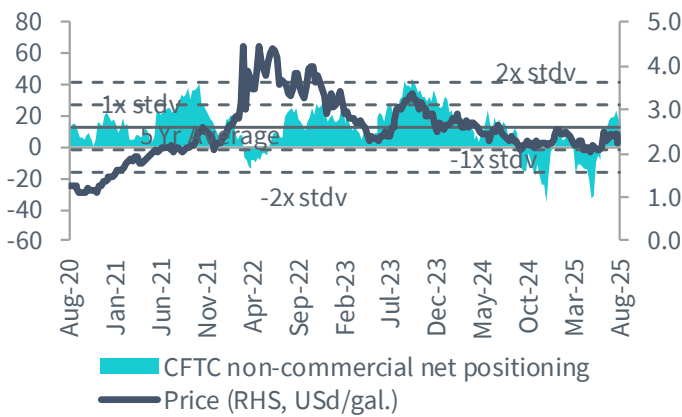
WTI Oil



Natural Gas



ULS Diesel

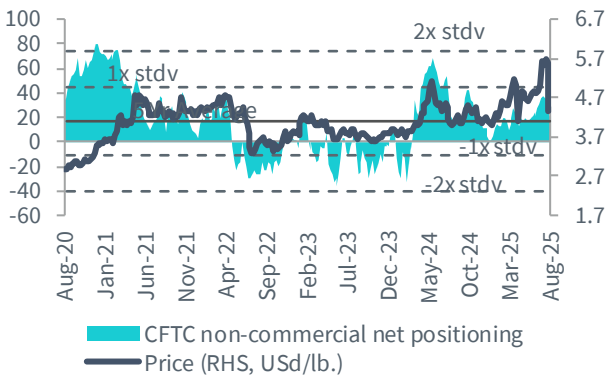


Source: Bloomberg, WisdomTree.

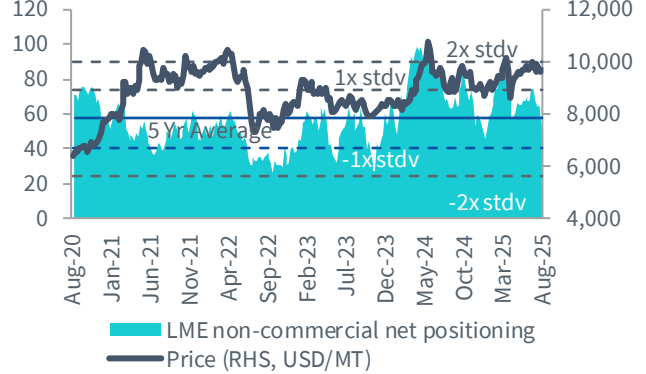
Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. *Brent average of net positions from January 2011 as positions were not reported by CFTC before then.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

Industrial Metals

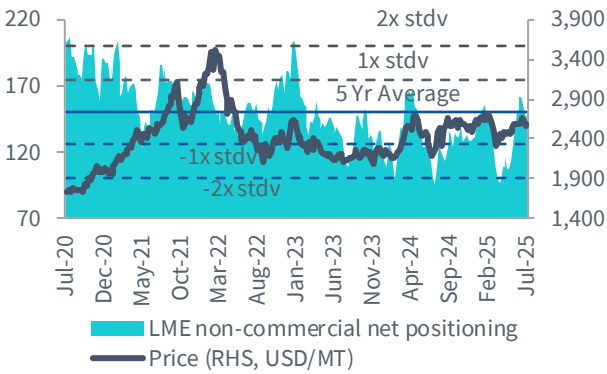
Copper (COMEX)



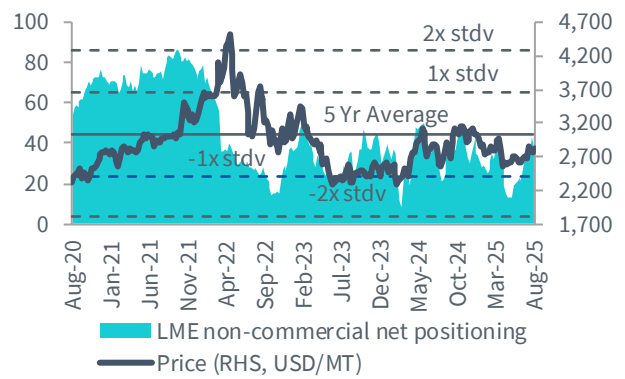
Copper (LME)



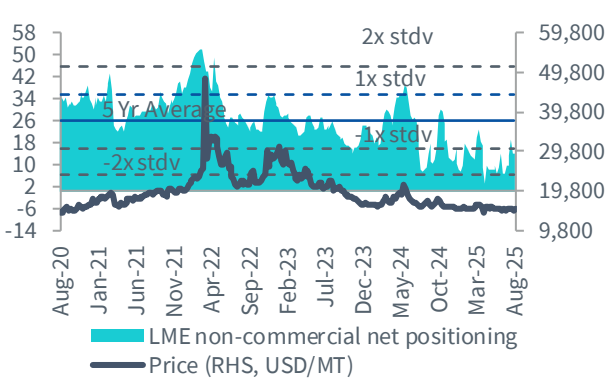
Aluminum



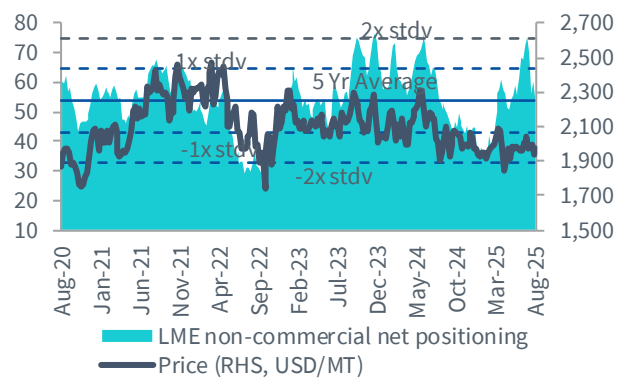
Zinc



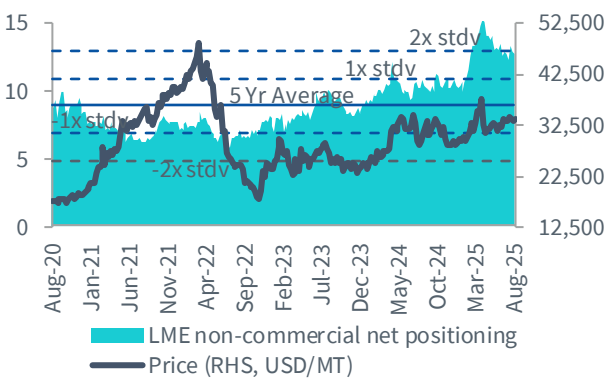
Nickel



Lead



Tin

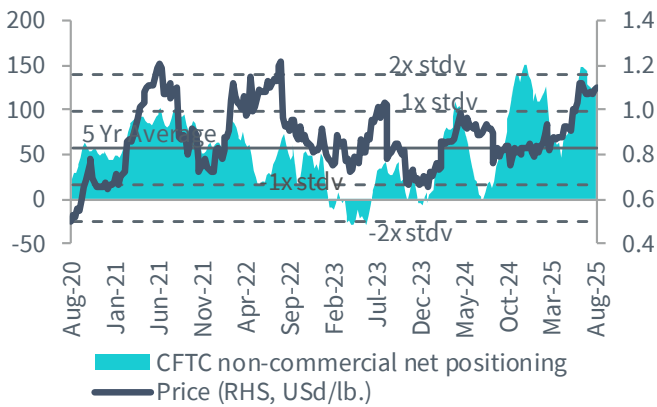


Source: Bloomberg, WisdomTree.

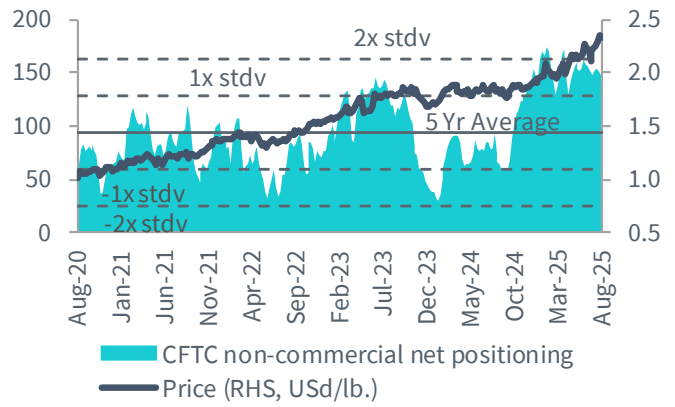
Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. LME non-commercial net positions from 30 January 2018 post MIFID II data and respective graphs represent daily data. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise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

Livestock

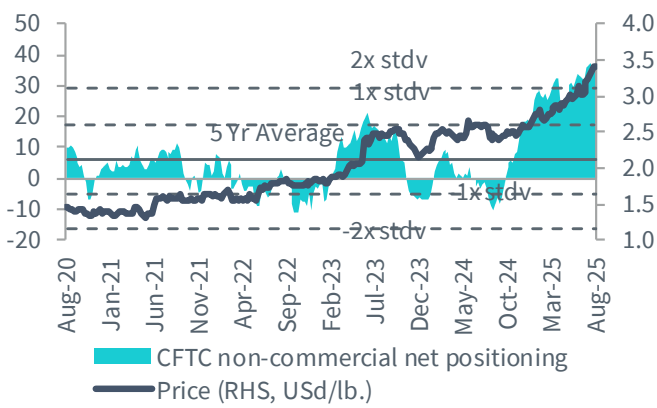
Lean Hogs



Live Cattle



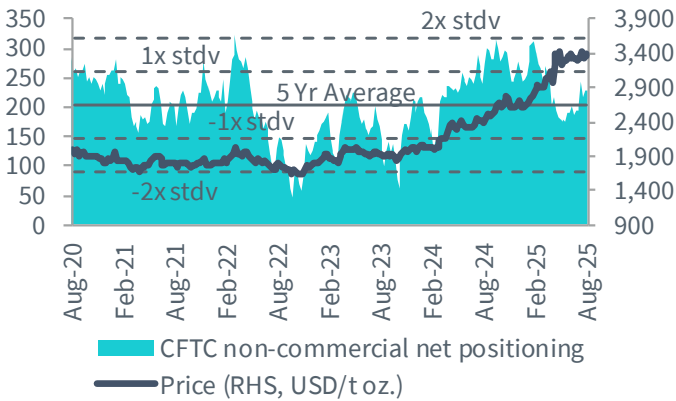
Feeder Cattle



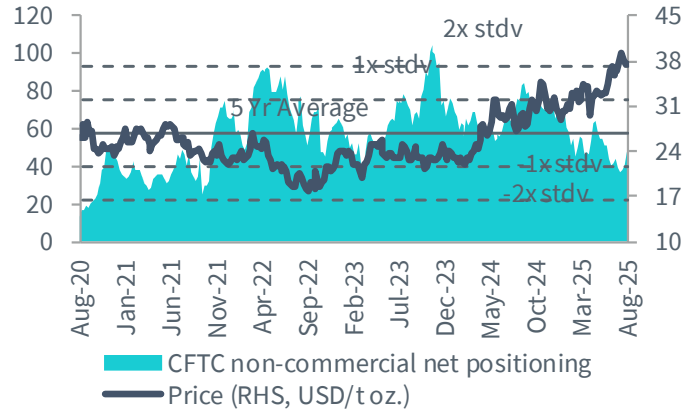
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. respective graphs represent daily data. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not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

Precious Metals

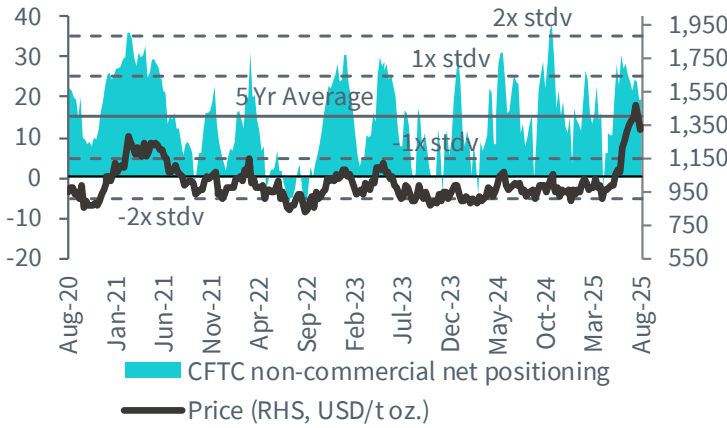
Gold



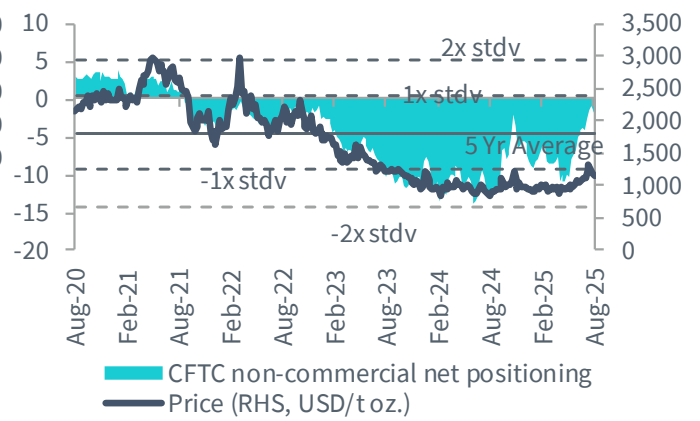
Silver



Platinum



Palladium

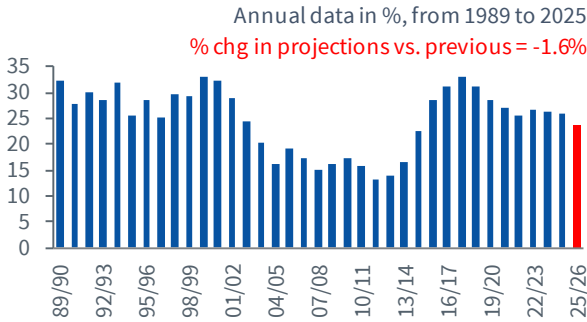


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. respective graphs represent daily data. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not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

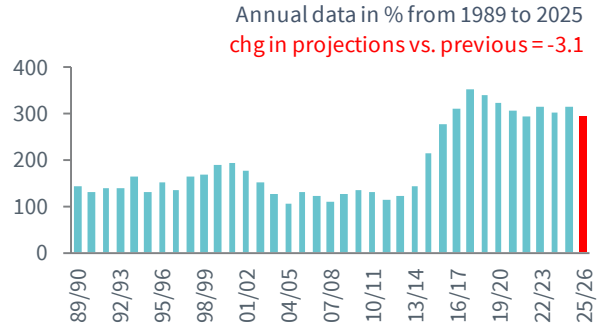
Inventories

Agriculture

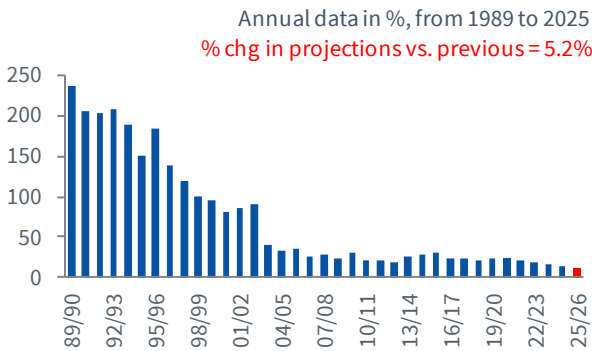
Corn - Stock to Use



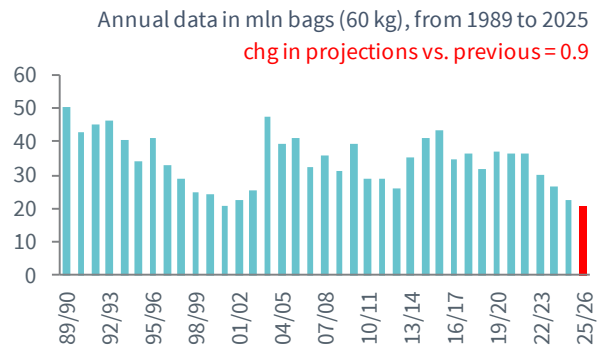
Corn - Ending Stocks



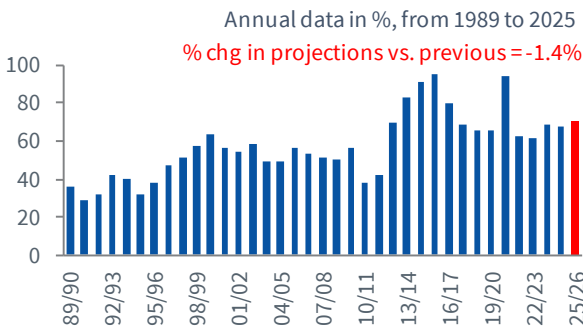
Coffee - Stock to Use



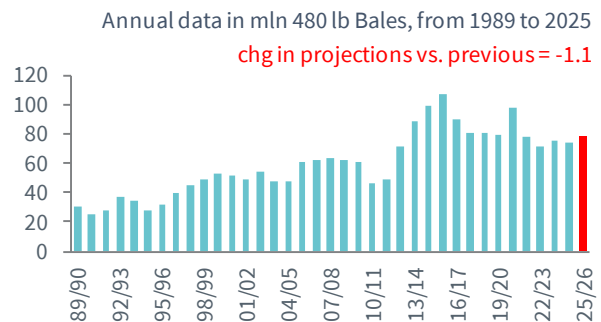
Coffee - Ending Stocks



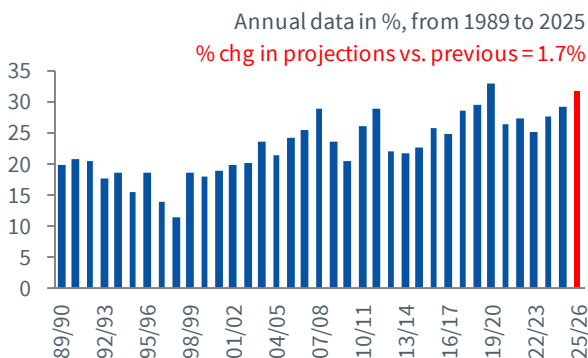
Cotton - Stock to Use



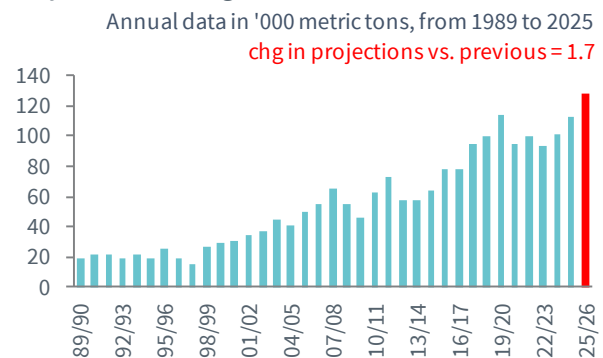
Cotton - Ending Stocks



Soybeans - Stock to Use



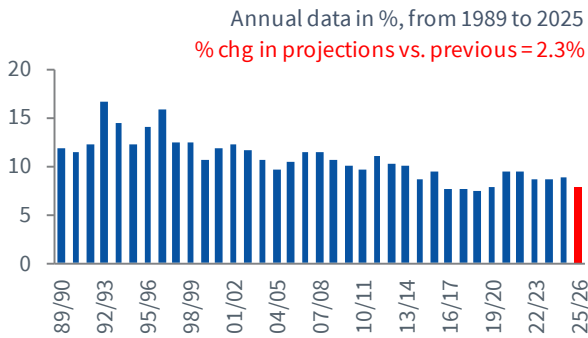
Soybeans - Ending Stocks



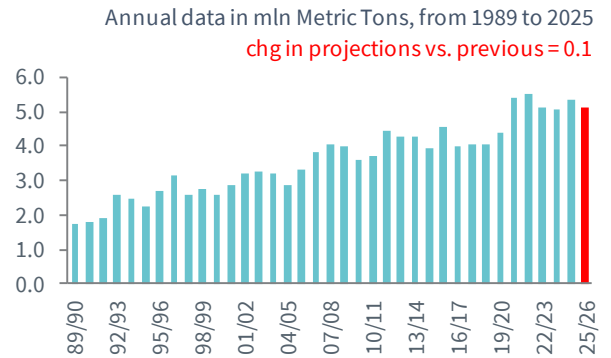
Source: USDA, Bloomberg, WisdomTree. Note: Ending stocks, inventories and stock to use data from the USDA are annual with monthly update of 2025/2026 estimates. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Agriculture

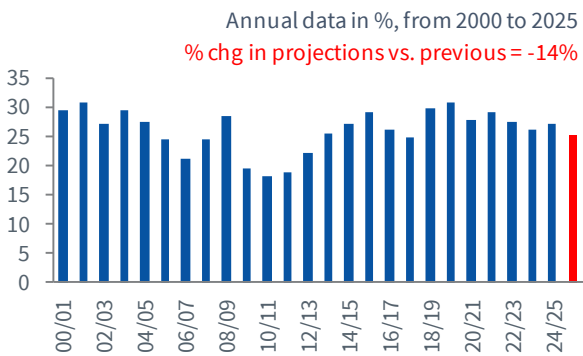
Soybean Oil - Stock to Use



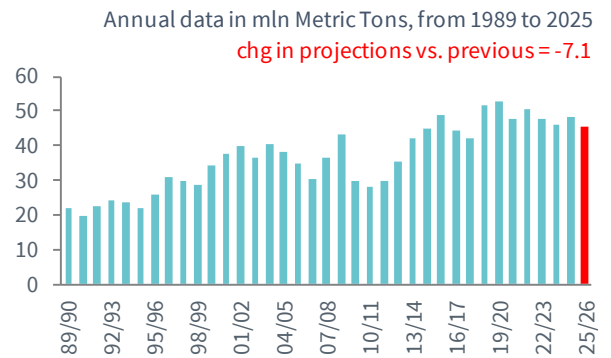
Soybean Oil - Ending Stocks



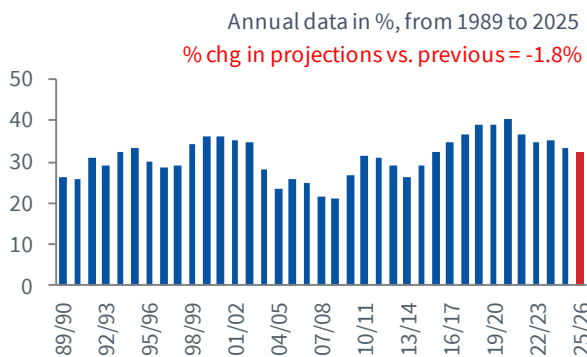
Sugar - Stock to Use



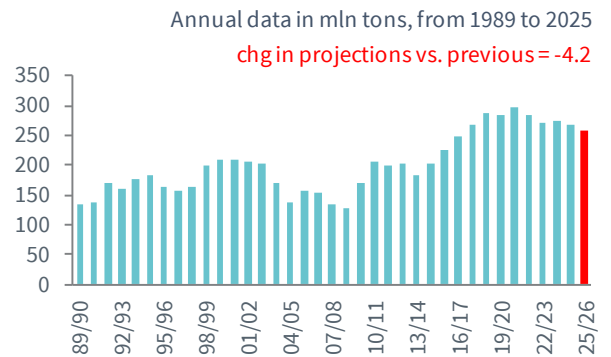
Sugar - Ending Stocks



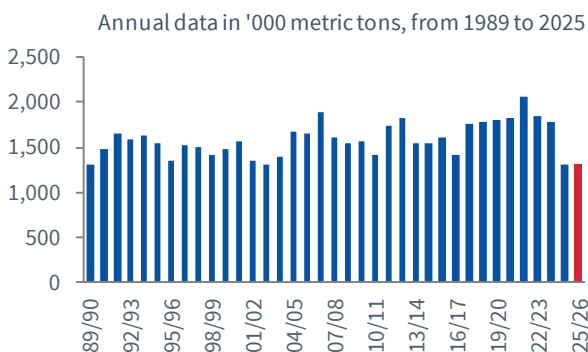
Wheat - Stock to Use



Wheat - Ending Stocks



Cocoa - Inventory

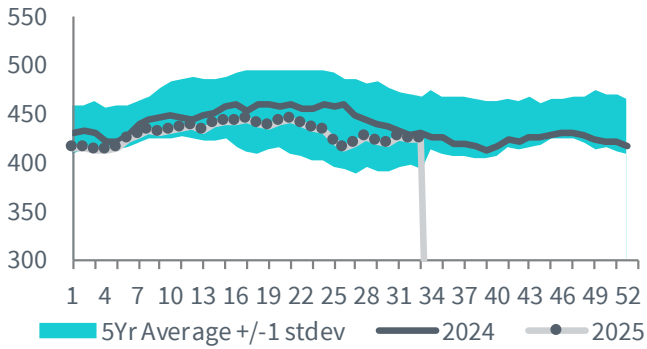


Source: USDA, Bloomberg, WisdomTree. Note: Ending stocks, inventories and stock to use data from the USDA are annual with monthly update of 2025/2026 estimates. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Energy

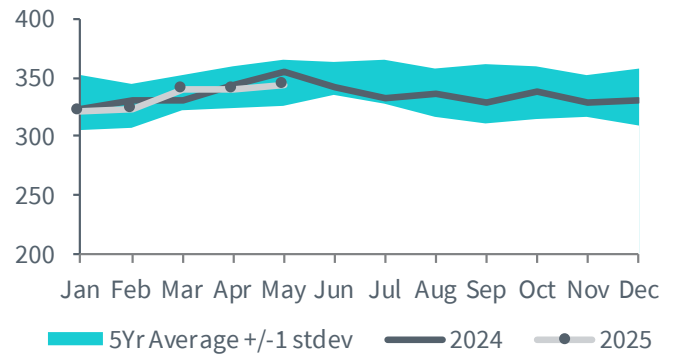
US Oil Inventory

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



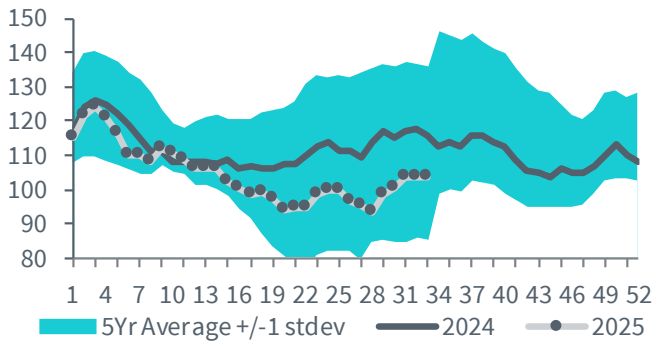
OECD Europe Oil Industry Inventory

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



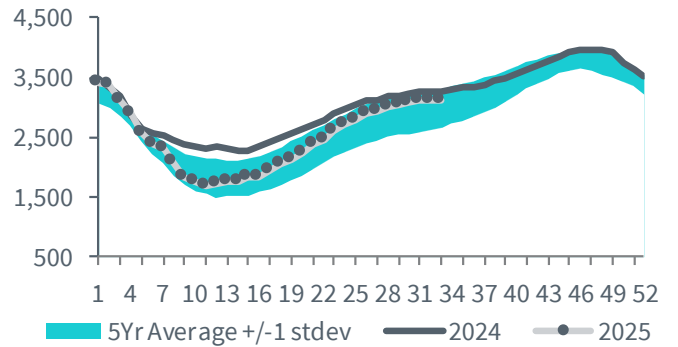
ULS Diesel Inventory

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



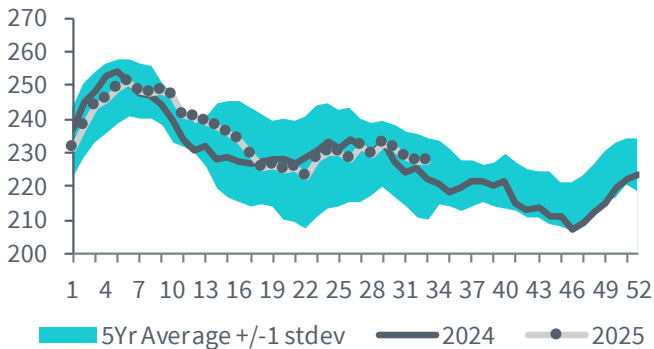
Natural Gas Inventory

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



Gasoline Inventory

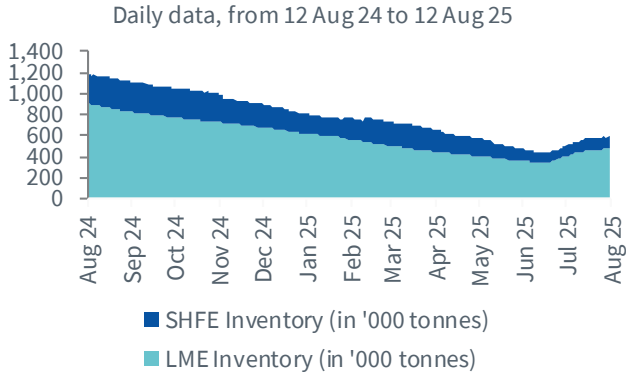
Weekly data in mln barrels, from Aug 20 to Aug 25



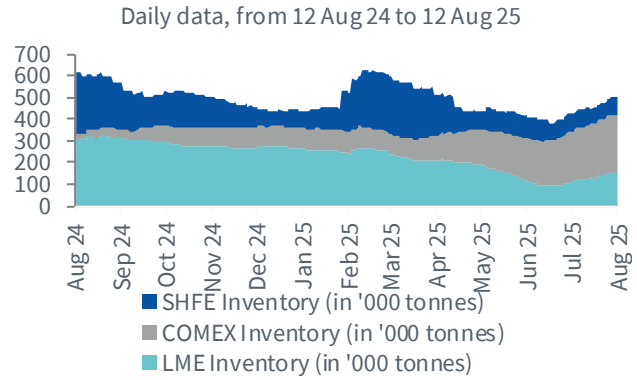
Source: Source: IEA / DOE, Bloomberg, WisdomTree. Note: "Oil - OECD Inventory" represents OECD industry stocks and is reported with a 3-month lag. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Industrial Metals

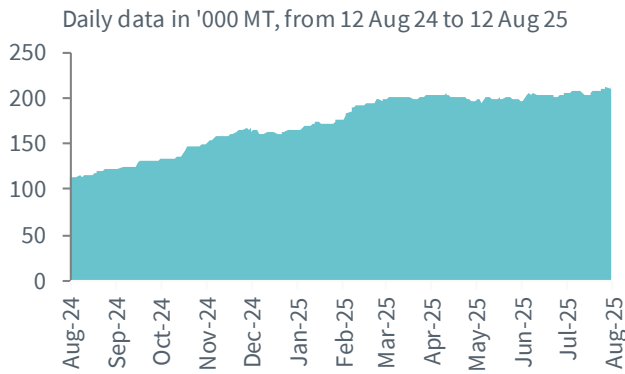
Aluminum Inventory



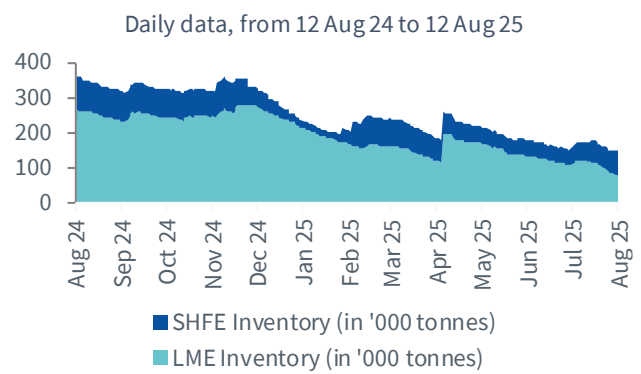
Copper Inventory



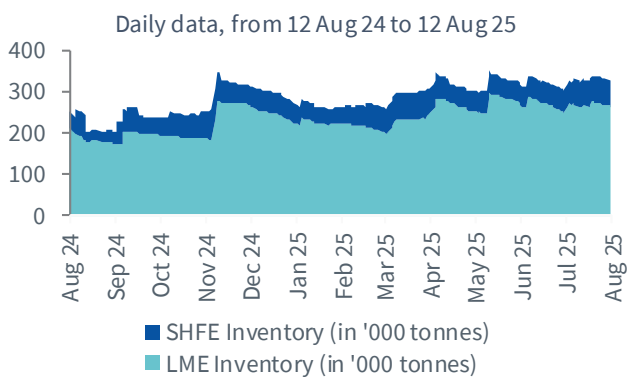
Nickel Inventory



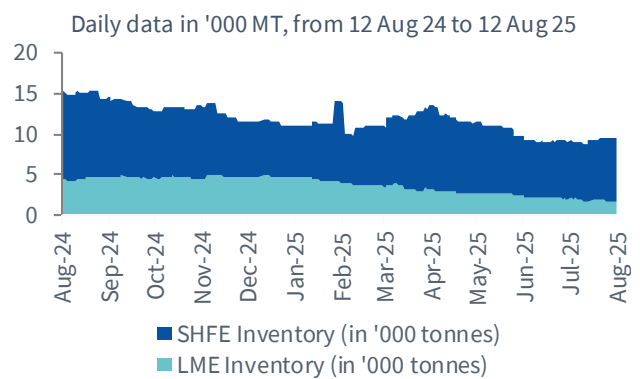
Zinc Inventory



Lead Inventory



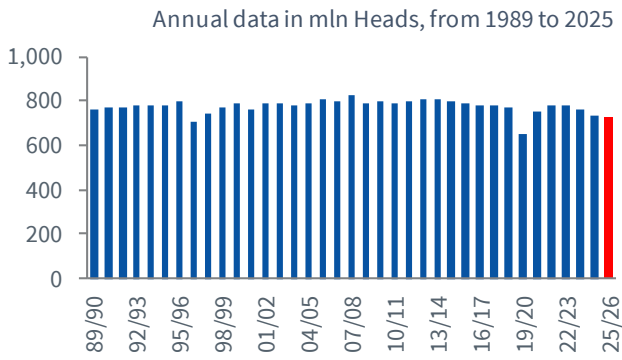
Tin Inventory



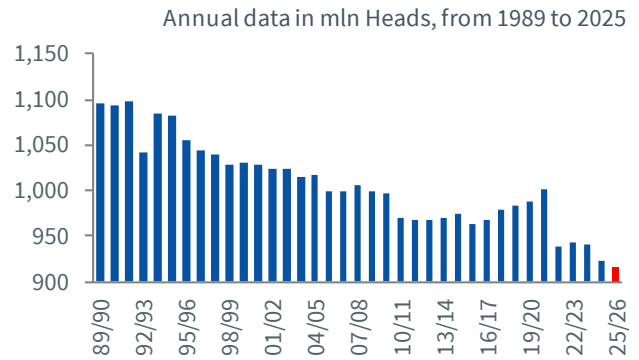
Source: Bloomberg, WisdomTree. Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.

Livestock

Lean Hogs Inventory



Live Cattle Inventory



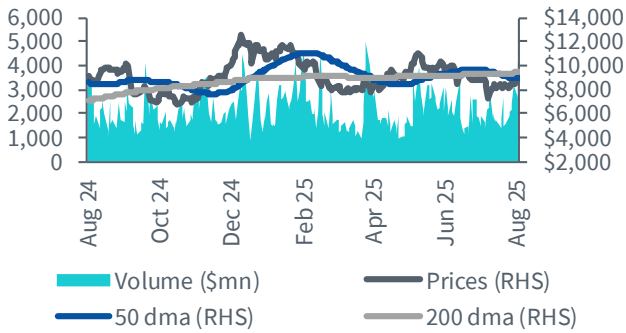
Source: USDA, Bloomberg, WisdomTree. Note: Ending stocks, inventories and stock to use data from the USDA are annual with monthly update of 2025/2026 estimates. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Moving Average and Volumes

Agriculture

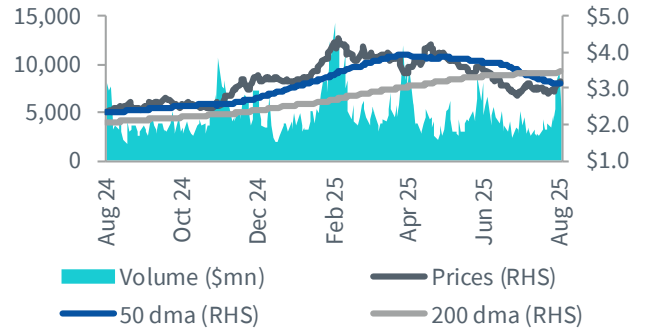
Cocoa Front Month Futures Price

Daily data in USD/MT, from 12 Aug 24 to 12 Aug 25



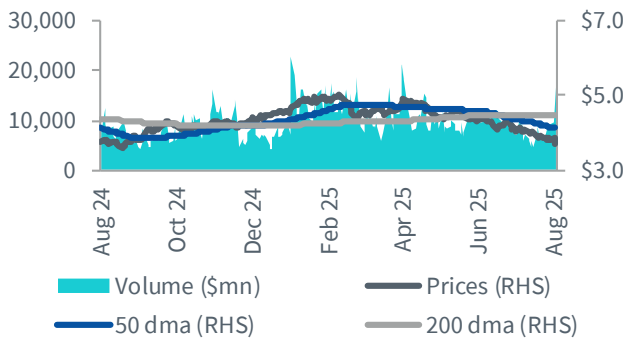
Coffee Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 12 Aug 24 to 12 Aug 25



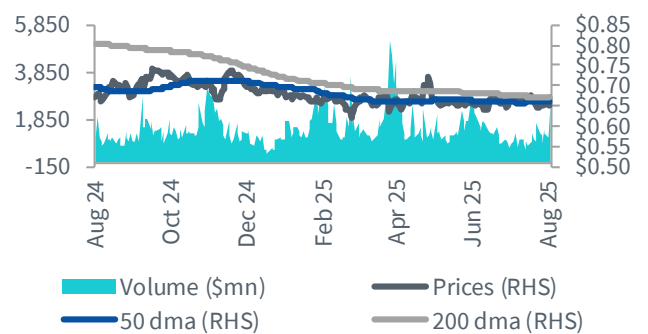
Corn Front Month Futures Price

Daily data in USD/bu., from 12 Aug 24 to 12 Aug 25



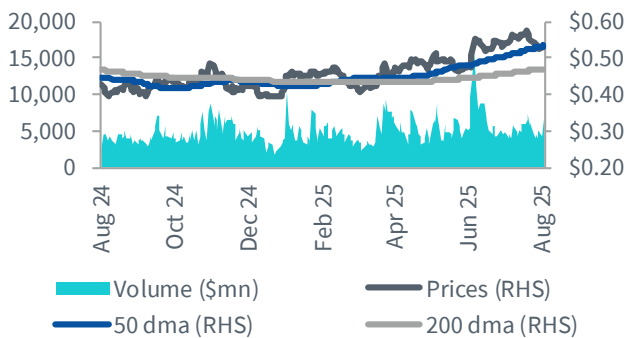
Cotton Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 12 Aug 24 to 12 Aug 25



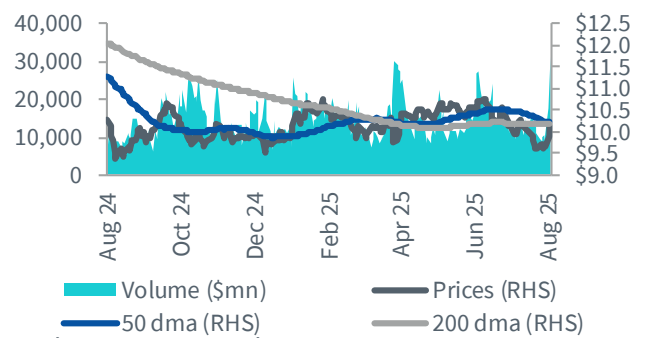
Soybean Oil Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 12 Aug 24 to 12 Aug 25



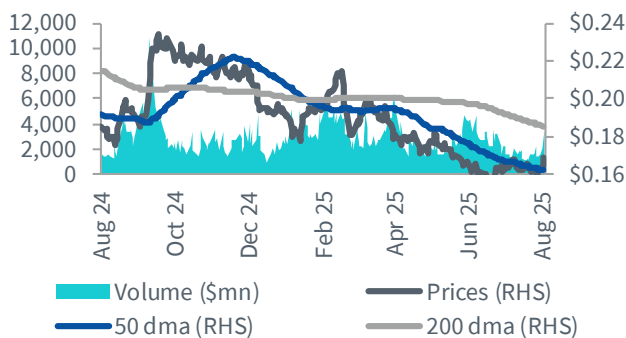
Soybeans Front Month Futures Price

Daily data in USD/bu., from 12 Aug 24 to 12 Aug 25



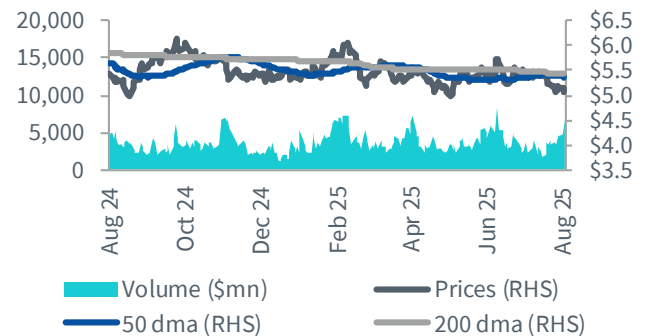
Sugar Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 12 Aug 24 to 12 Aug 25



Wheat Front Month Futures Price

Daily data in USD/bu., from 12 Aug 24 to 12 Aug 25

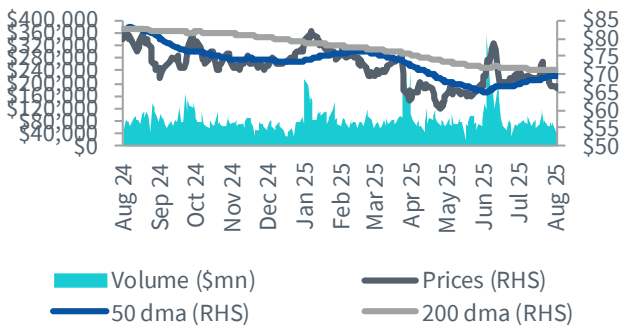


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Energy

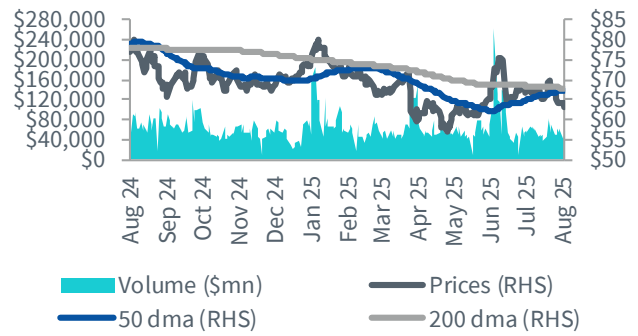
Brent Oil Front Month Futures Price

Daily data in USD/bbl., from 12 Aug 24 to 12 Aug 25



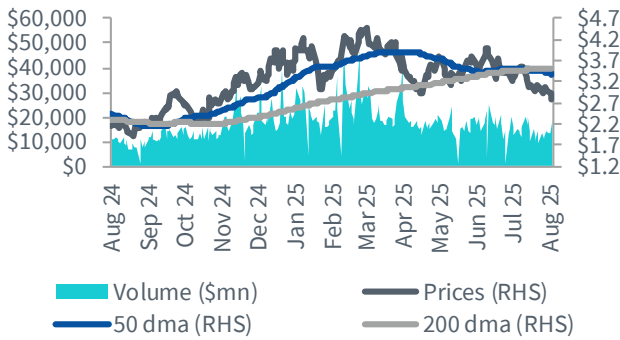
WTI Oil Front Month Futures Price

Daily data in USD/bbl., from 12 Aug 24 to 12 Aug 25



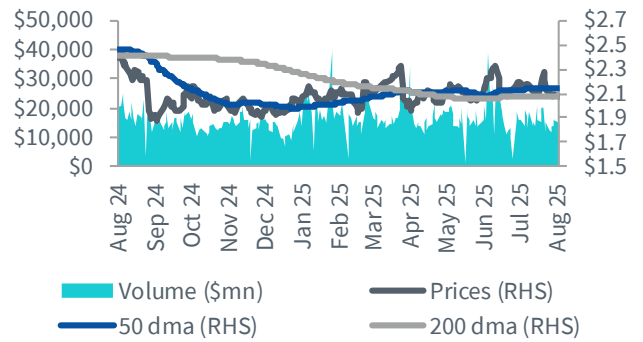
Natural Gas Front Month Futures Price

Daily data in USD/MMBtu, from 12 Aug 24 to 12 Aug 25



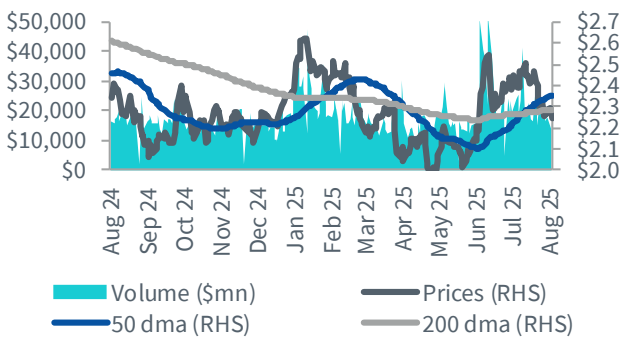
Gasoline Front Month Futures Price

Daily data in USD/gal., from 12 Aug 24 to 12 Aug 25



ULS Diesel Front Month Futures Price

Daily data in USD/gal., from 12 Aug 24 to 12 Aug 25

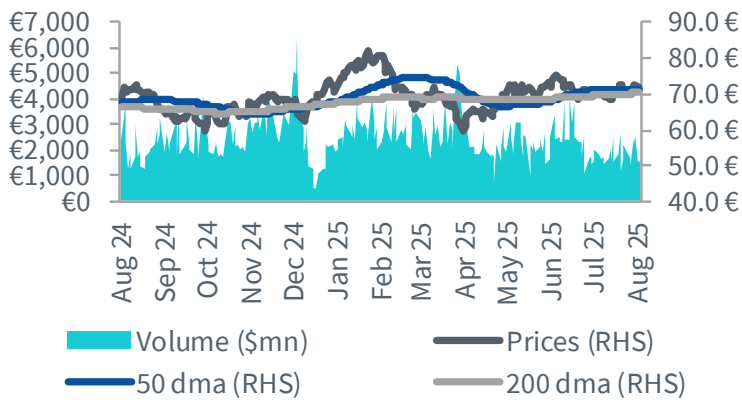


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Carbon

Carbon Front Month Futures Price

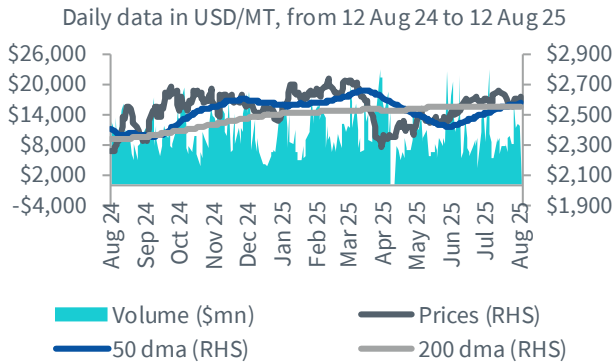
Daily data in EUR/MT, from 12 Aug 24 to 12 Aug 25



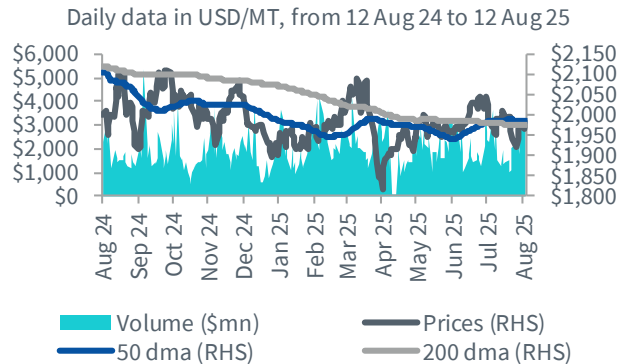
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Industrial Metals

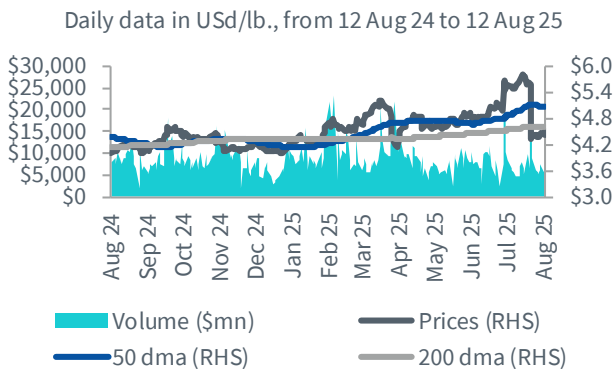
Aluminum Front Month Futures Price



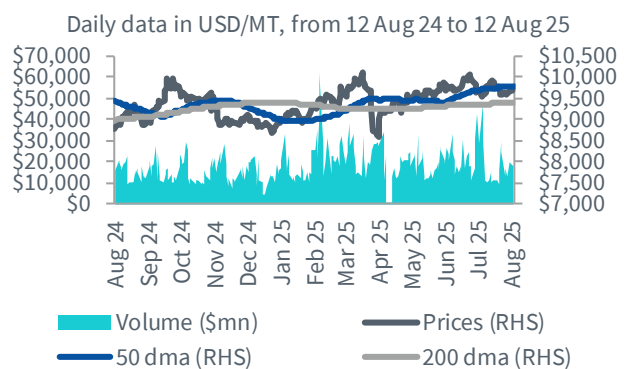
Lead Front Month Futures Price



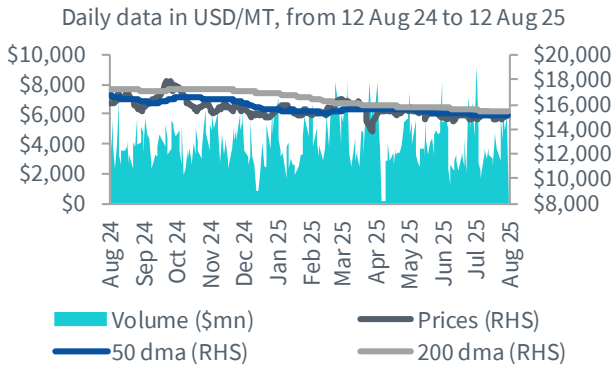
Copper (COMEX) Front Month Futures Price



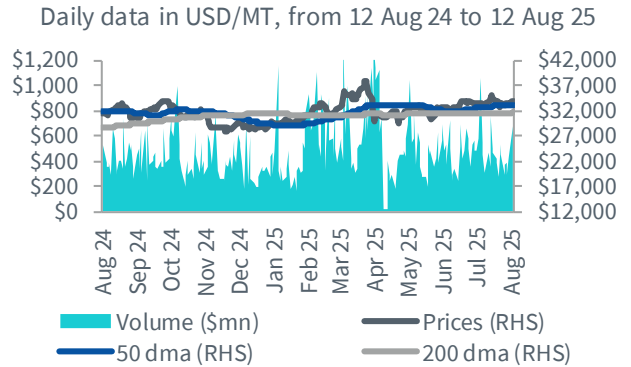
Copper (LME) Front Month Futures Price



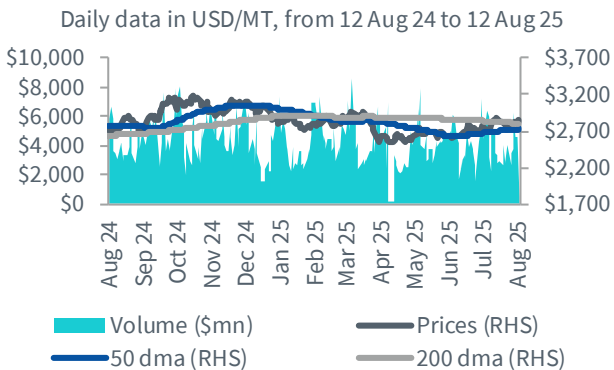
Nickel Front Month Futures Price



Tin Front Month Futures Price



Zinc Front Month Futures Price

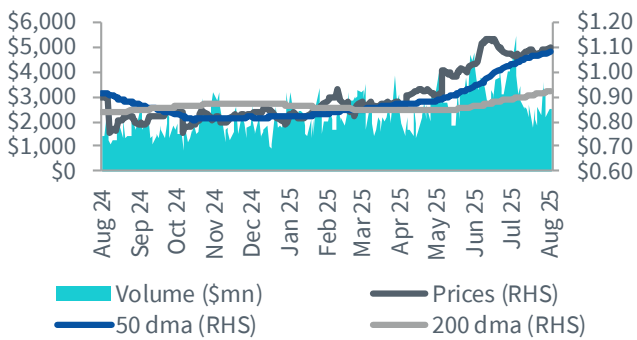


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Livestock

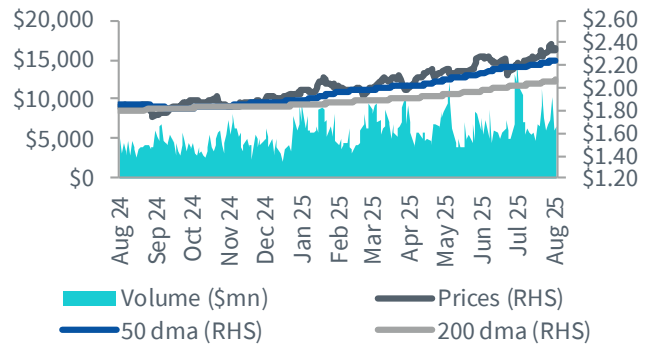
Lean Hogs Front Month Futures Price

Daily data in USd/lb., from 12 Aug 24 to 12 Aug 25



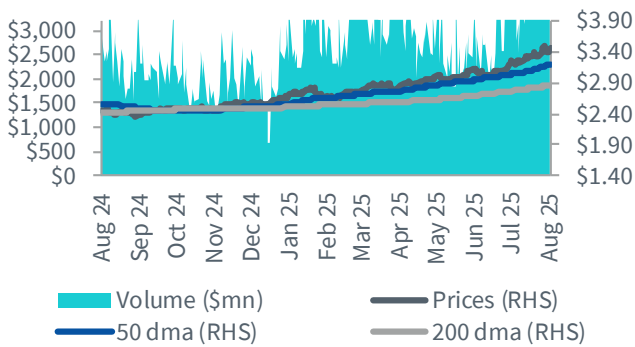
Live Cattle Front Month Futures Price

Daily data in USd/lb., from 12 Aug 24 to 12 Aug 25



Feeder Cattle Front Month Futures Price

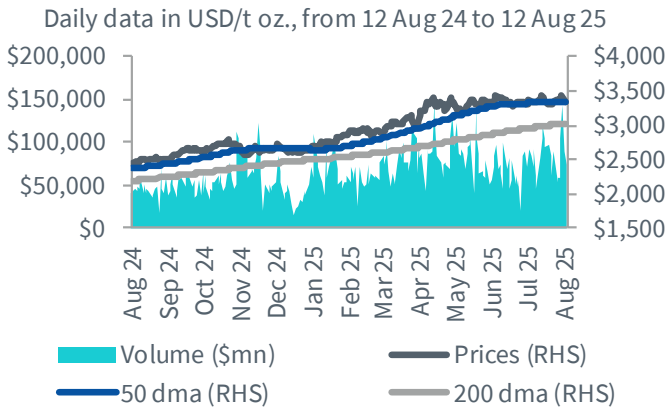
Daily data in USd/lb., from 12 Aug 24 to 12 Aug 25



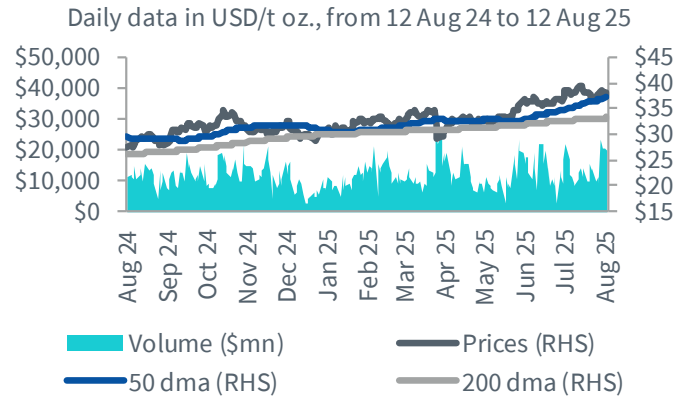
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Precious Metal

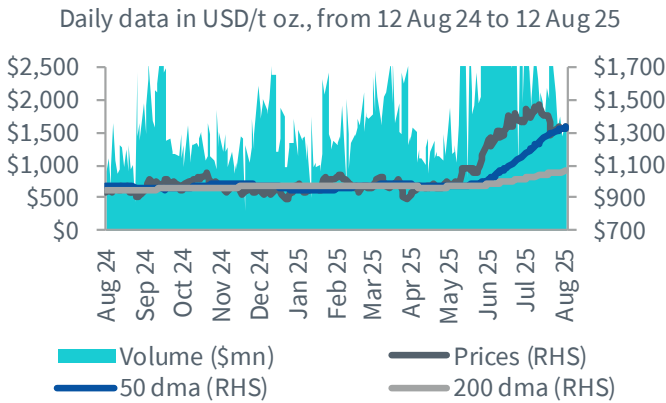
Gold Front Month Futures Price



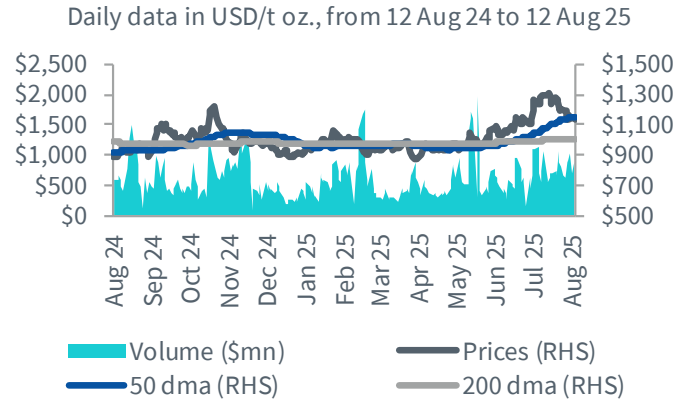
Silver Front Month Futures Price



Platinum Front Month Futures Price



Palladium Front Month Futures Price

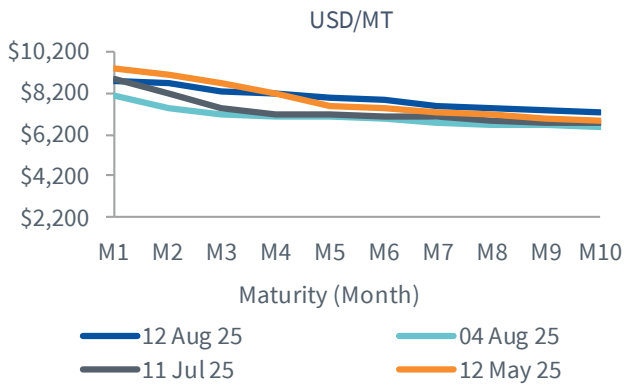


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

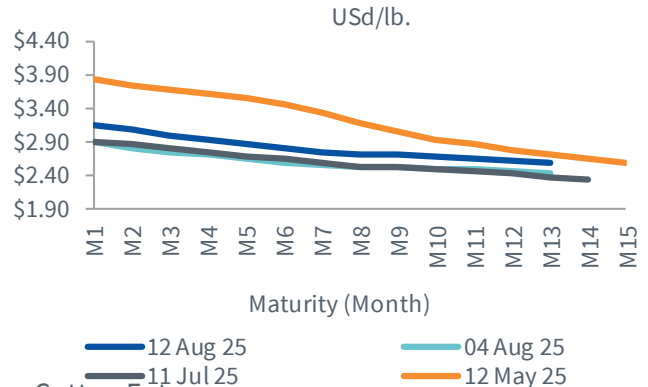
Future Curves

Agriculture

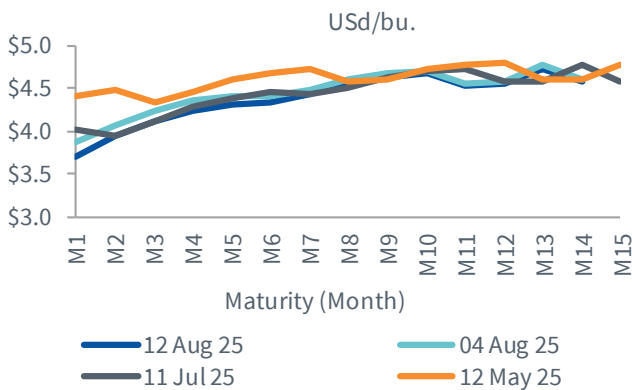
Cocoa Futures



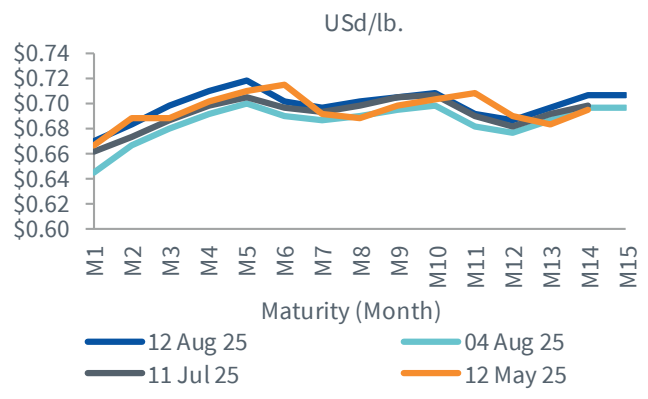
Coffee Futures



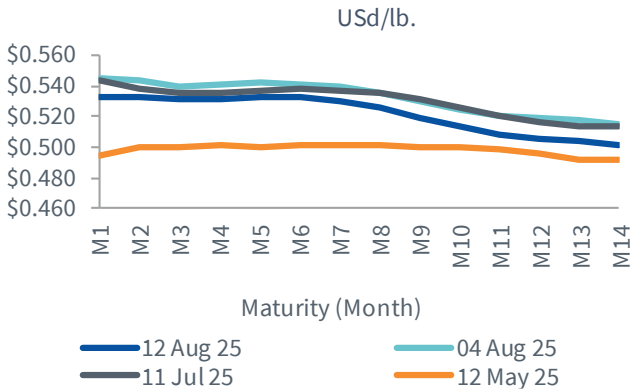
Corn Futures



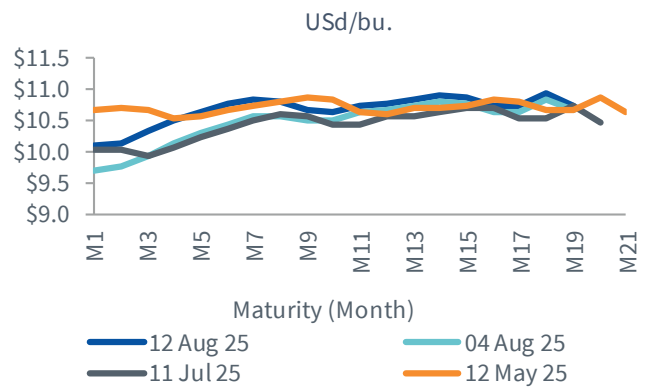
Cotton Futures



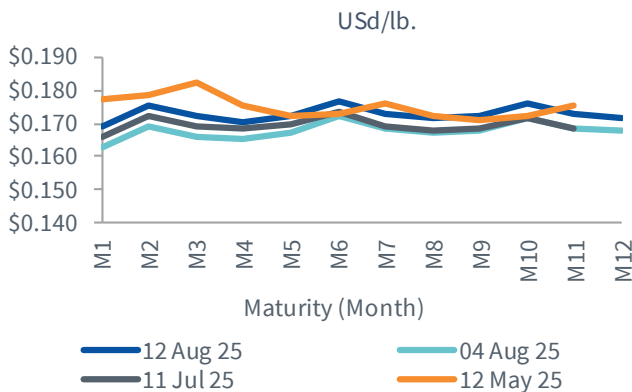
Soybean Oil Futures



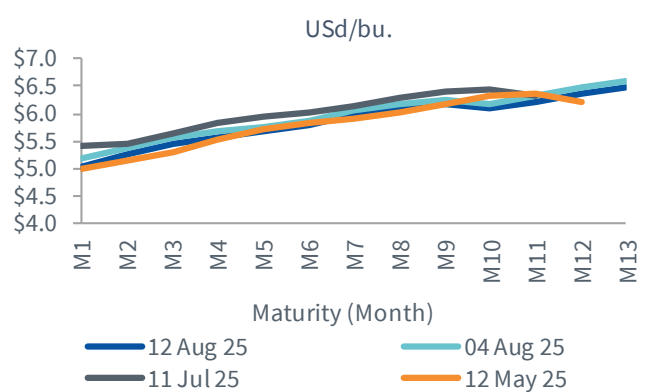
Soybeans Futures



Sugar Futures



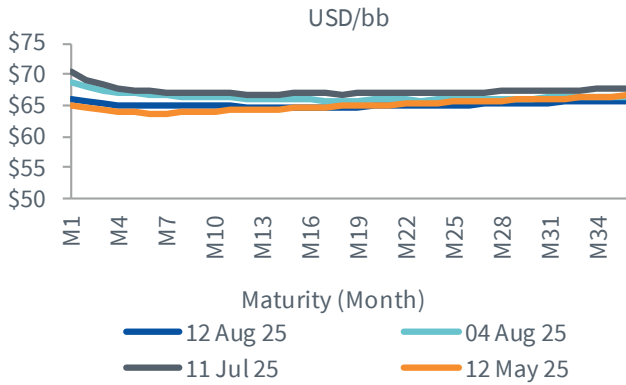
Wheat Futures



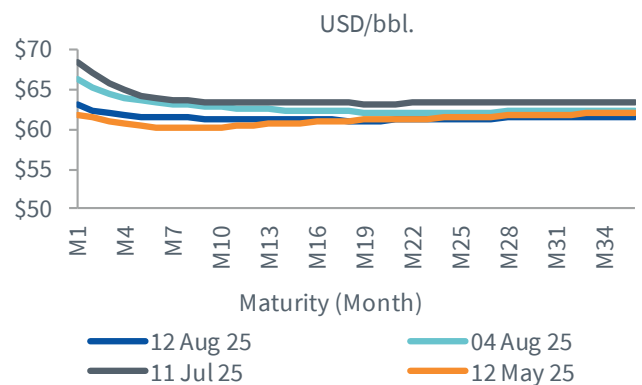
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.

Energy

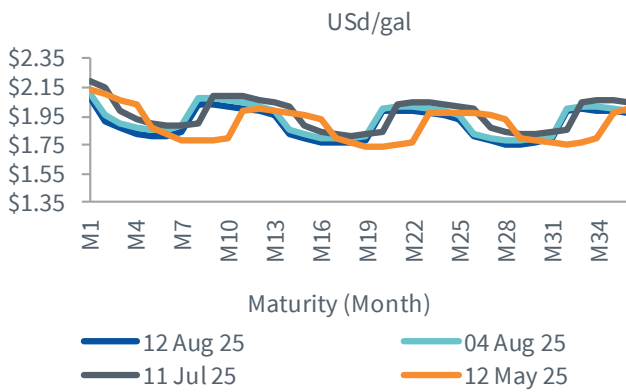
Brent Oil Futures



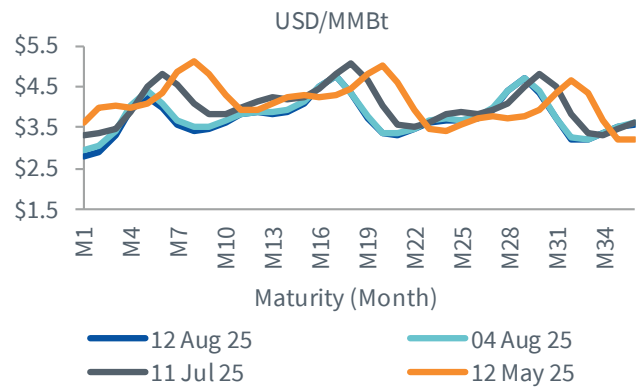
WTI Oil Futures



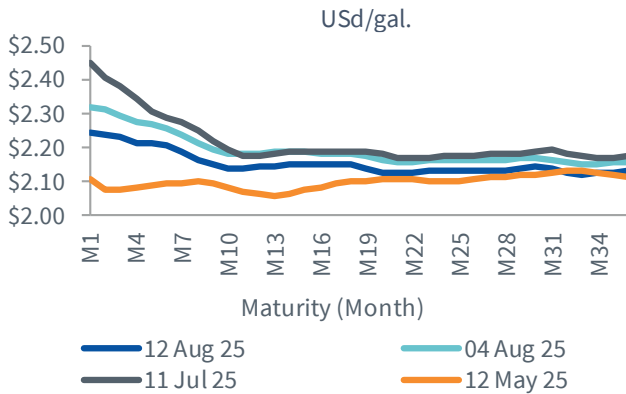
Gasoline Futures



Natural Gas Futures



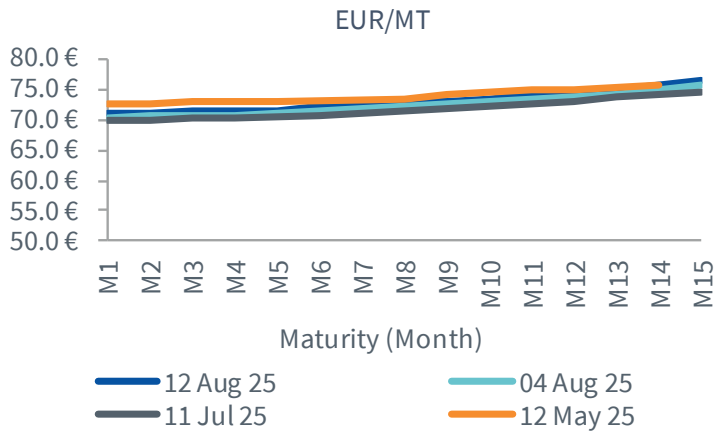
ULS Diesel Futures



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

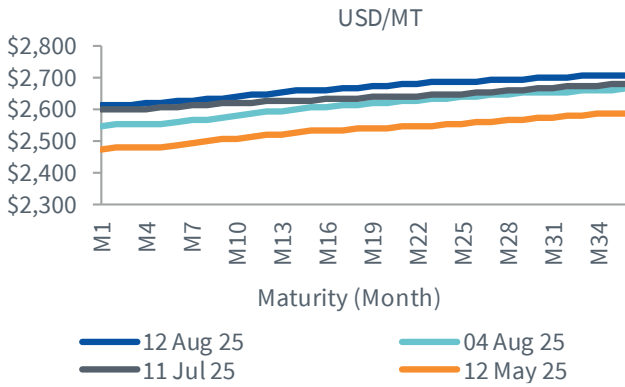
Carbon Futures



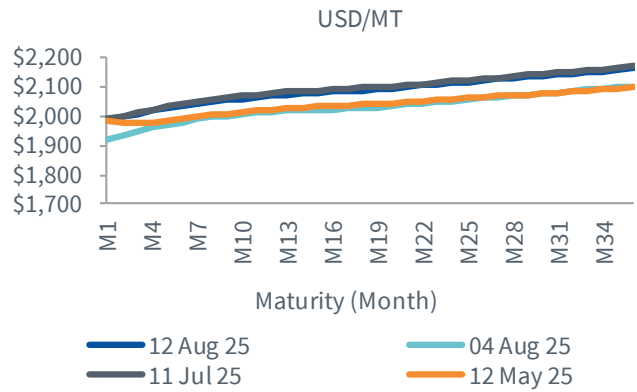
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Industrial Metals

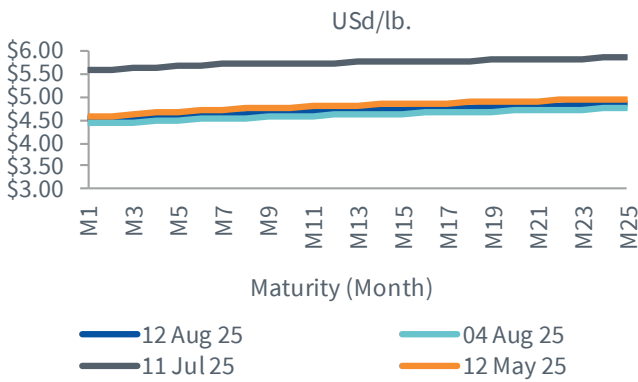
Aluminum Futures



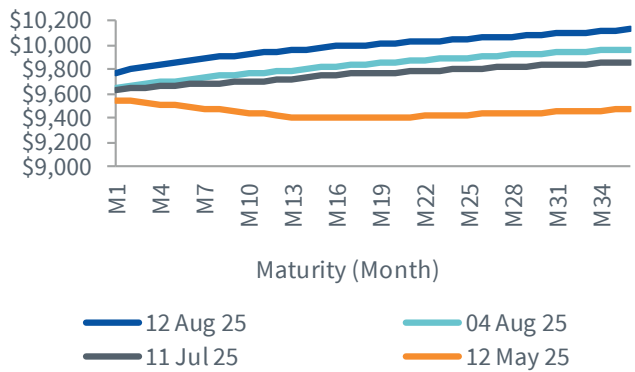
Lead Futures



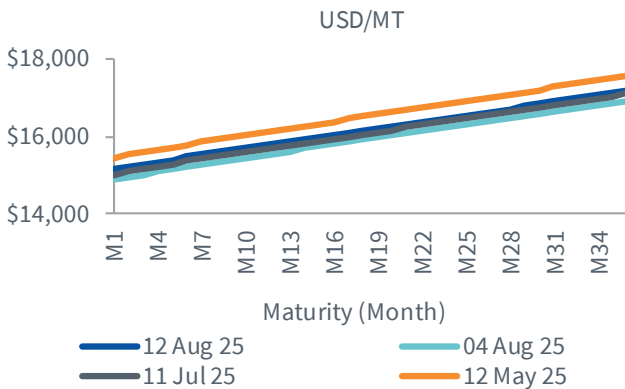
Copper (COMEX) Futures



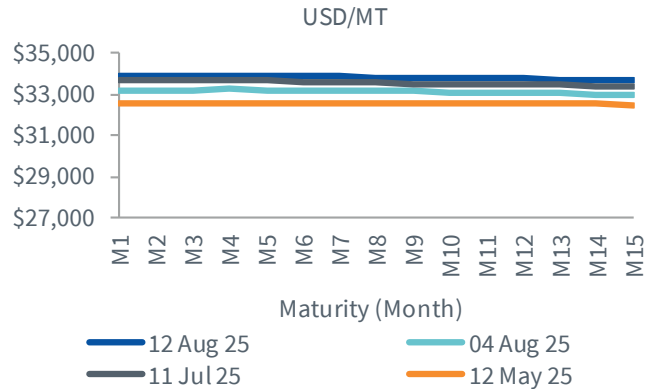
Copper (LME) Futures



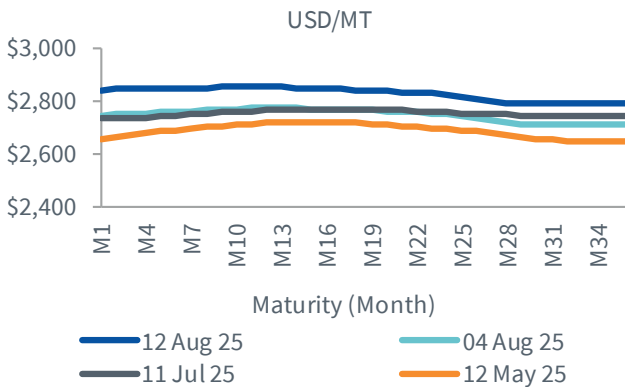
Nickel Futures



Tin Futures



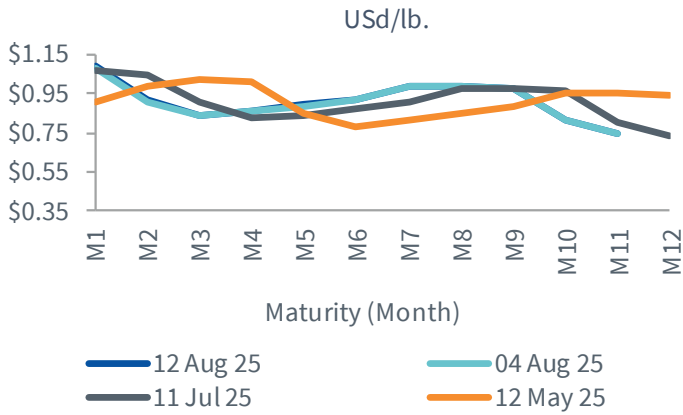
Zinc Futures



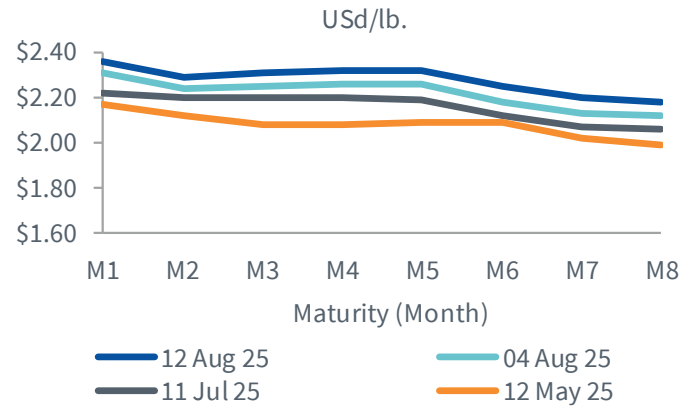
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Livestock

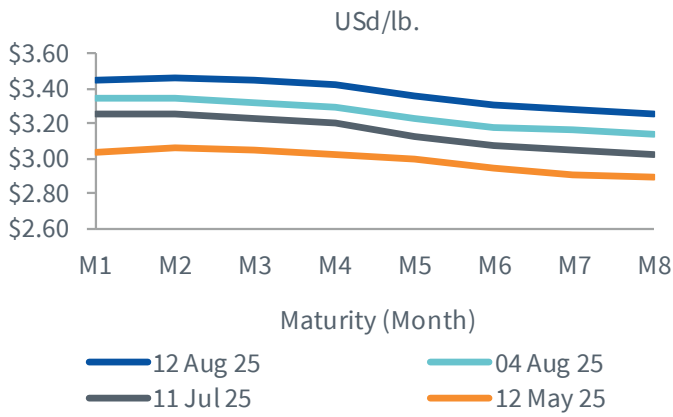
Lean Hogs Futures



Live Cattle Futures



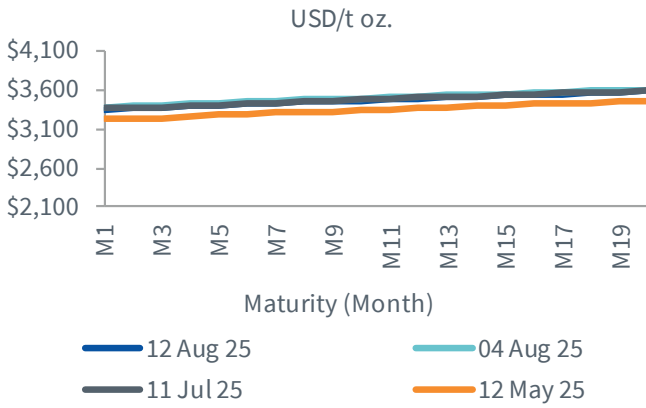
Feeder Cattle Futures



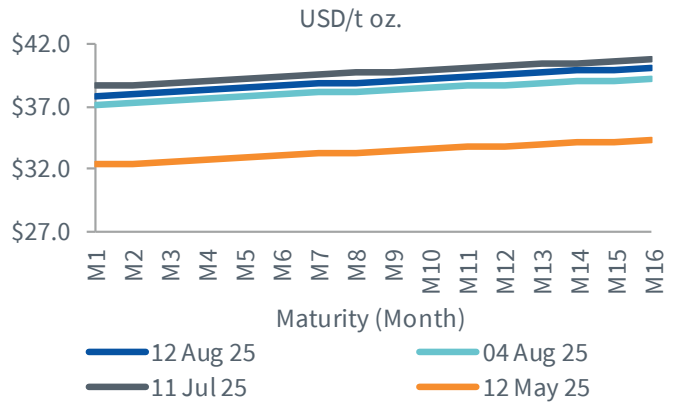
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.

Precious Metals

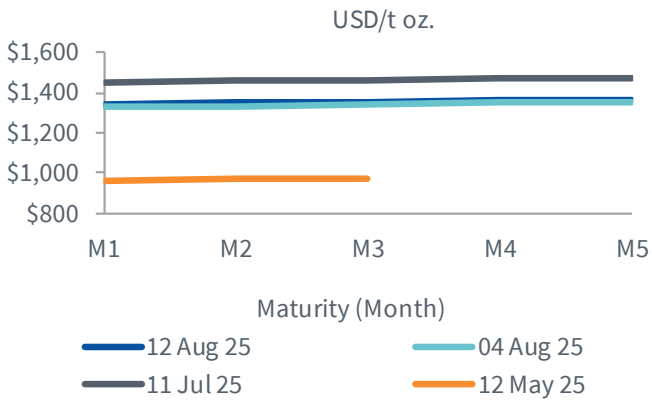
Gold Futures



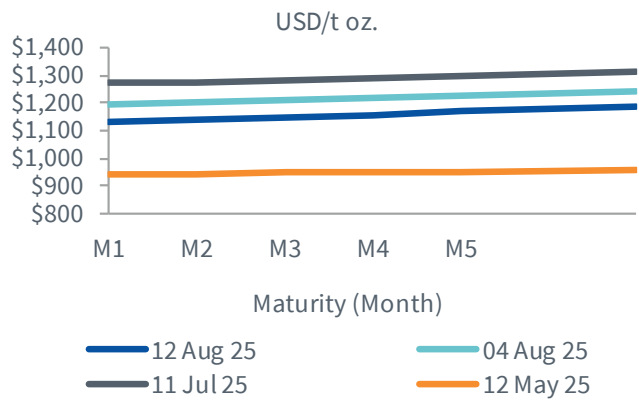
Silver Futures



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		
14-Aug-25	Baoqi Zhu	Balancing tech growth and real estate stability in your portfolio
12-Aug-25	Dovile Silenskyte	Solana: one blockchain, half the users
11-Aug-25	Mobeen Tahir	What's Hot: Strong earnings further fuel the Magnificent 7 rally
07-Aug-25	Silenskyte, Heimann, Shah	Hard money forecasts: bitcoin and gold in 2030 and beyond
05-Aug-25	Pierre Debru	Quantum computing, nuclear and blockchain delivered in the second quarter of 2025
01-Aug-25	Aneeka Gupta	US-EU tariff truce lift costs but value abounds in european equities
31-Jul-25	Dovile Silenskyte	Stablecoins supercharged
30-Jul-25	Babel, Prof Schoutens	Why 2025 could be a breakout year for bank contingent convertible bonds
28-Jul-25	Pierre Debru	Looking back at equity factors in Q2 2025 with WisdomTree
25-Jul-25	Aneeka Gupta,	What's Hot: US-Japan trade accord: Opportunities as the dust settles
24-Jul-25	Gupta, Zhu	Rare earths, trade leverage and a new era in US supply chains
23-Jul-25	Rines, Gupta	From Gripens to Goshawks: The drone-driven reinvention of European defence
21-Jul-25	Blake Heimann	Creating a balanced crypto and blockchain exposure: The 40/30/30 framework for a crypto and equities sleeve

WisdomTree - Past Issues of Commodity Monthly Monitor		
Jun-Jul 2025	Research Team	From trade wars to rate whispers: commodities caught in the crossfire
May-Jun 2025	Research Team	Energy takes the baton: commodities regain leadership
Apr-May 2025	Research Team	Escalation and reconciliation drive commodity volatility
Mar-Apr 2025	Research Team	Commodities reshaped by tariffs and policy shocks
Feb-Mar 2025	Research Team	Metals triumph despite Trump, tariffs, and trade disruption

The research notes are for qualified investors only.

Key Reports			
Current	Next release		
12-Aug-25	12-Sep-25	USDA	World Agricultural Supply and Demand Estimates
12-Aug-25	09-Sep-25	EIA	Short-Term Energy Outlook
12-Aug-25	11-Sep-25	OPEC	OPEC Oil Market Report
13-Aug-25	11-Sep-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.