



Commodity Monthly Monitor

Los refugios seguros se enfrían, la energía se mantiene firme

12 enero 2026 - 13 febrero 2026

Contents

01	Análisis del mercado de materias primas		06	Inventarios	
02	Perspectivas del sector			Agricultura	29
	Agricultura	7		Energía	31
	Energía	9		Metales industriales	32
	Metales industriales	10		Ganadería	33
	Metales preciosos	11	07	Medias móviles y volúmenes	
03	Análisis de indicadores técnicos			Agricultura	35
	Posicionamiento	13		Energía	36
	Inventarios	14		Carbono	37
	Dinámica de curvas	15		Metales industriales	38
	Análisis técnico	16		Ganadería	39
04	Summary Tables			Metales preciosos	40
	Precios	18	08	Curvas de futuros	
	Rolos	19		Agricultura	42
	Posicionamiento neto CFTC	20		Energía	43
	Niveles de inventario	21		Carbono	44
05	Posicionamiento neto CFTC			Metales industriales	45
	Agricultura	23		Ganadería	46
	Energía	24		Metales preciosos	47
	Metales industriales	25	09	Matriz mensual de materias primas explicada	
	Ganadería	26			
	Metales preciosos	27	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 prolongaron su racha alcista en febrero, con una subida del 2,8 %, cómodamente por delante de la renta variable (+0,5 %) y la renta fija (+1,1 %). La cifra del titular oculta una gran división bajo la superficie: La energía fue líder (+6,0 %) y los metales preciosos se mantuvieron fuertes (+5,3 %), mientras que los metales industriales bajaron (-2,5 %) y la agricultura subió (+0,9 %). La energía aguantó mejor de lo que se temía a pesar de la volatilidad intremensual, apoyada por las primas de riesgo geopolítico y la nueva incertidumbre sobre la oferta, mientras que los metales preciosos perdieron impulso a medida que los inversores reevaluaban el ritmo de los recortes de tipos en EE. UU. y se desvanecía parte de la presión geopolítica anterior.

Las ventas generalizadas de activos de riesgo y el fortalecimiento del dólar estadounidense perjudicaron a las exposiciones cíclicas, lo que se reflejó claramente en los metales industriales y en algunos sectores de la agricultura. Más allá de este mes, las materias primas siguen siendo las más rentables como cobertura contra la inflación y diversificador geopolítico, con una subida del 19,2 % en seis meses, por encima de la renta variable (+10 %) y la renta fija (+3,7 %).

En el sector energético, los precios del petróleo siguieron divididos entre el riesgo geopolítico y el persistente debate sobre el exceso de oferta. La tensión ante las conversaciones nucleares entre Estados Unidos e Irán mantuvo una prima de riesgo en el crudo, y la actividad de Irán en torno al estrecho de Ormuz recordó que el mayor temor del mercado no es solo la pérdida de exportaciones iraníes, sino la interrupción de los flujos a través de una ruta crítica para el comercio mundial de petróleo y GNL. Al mismo tiempo, el panorama de la oferta se complicó. La OPEP+¹ señaló que podría reanudar los aumentos de producción a partir de abril, con una decisión prevista para el 1 de marzo de 2026, aunque la capacidad del grupo para lograr aumentos sigue siendo cuestionable dada la capacidad desigual, las interrupciones imprevistas y las limitaciones de Rusia en su búsqueda de demanda de sustitución. Por el lado de la demanda, las pautas de compra de China también fueron importantes. La decisión de Arabia Saudí de recortar los precios oficiales de venta a Asia a su nivel más bajo en cinco años apunta a una dura competencia por los barriles y sugiere que el mercado sigue bien abastecido, aunque los trastornos a corto plazo impidan que eso se refleje claramente en los inventarios. El gas natural se movió en sentido contrario y los precios bajaron a ambos lados del Atlántico, ya que las temperaturas más suaves ralentizaron la reducción de las reservas, aunque los bajos niveles de existencias en Europa hacen que el mercado siga siendo propenso a subidas cortas y bruscas si vuelve el frío de finales de invierno.

En febrero, los mercados volvieron a valorar la posible senda de la política monetaria, ya que los sólidos datos del mercado laboral estadounidense redujeron la urgencia de una relajación a corto plazo, aunque la preocupación por el crecimiento resurgió en los activos de riesgo. Al mismo tiempo, los riesgos arancelarios siguieron siendo una variable viva, que influyó tanto en el sentimiento como en los flujos físicos, especialmente en los metales, donde el comportamiento de las existencias sigue reflejando un posicionamiento "por si acaso". La geopolítica siguió añadiendo un límite inferior a partes del complejo de los metales preciosos, pero en comparación con enero, el impulso fue menos unidireccional.

En los metales preciosos, febrero parecía una fase de consolidación tras los movimientos extremos de principios de año. El oro superó brevemente la cota de los 5.000 dólares, pero no logró mantenerla, como consecuencia de un tira y afloja entre la demanda de refugio seguro y una interpretación menos pesimista de las perspectivas de la Reserva Federal tras unos datos de empleo estadounidenses más firmes. Con los titulares geopolíticos algo más tranquilos que en enero y las negociaciones en curso en múltiples frentes, la urgencia de rotar hacia los refugios disminuyó al margen. Los episodios de fuertes movimientos intradía del oro y la plata coincidieron con tensiones más generales en otros activos, lo que sugiere que la reducción forzada del riesgo y los efectos de la liquidez siguen formando parte de la historia. Estructuralmente, las compras de los bancos centrales siguen constituyendo un pilar importante para el oro, aunque el comportamiento a corto plazo venga dictado cada vez más por los tipos y el dólar.

En cuanto a los metales industriales, el panorama era más claramente de aversión al riesgo. Los metales básicos cayeron en general tras la subida de enero, con el cobre por debajo de los 13.000 USD/t y el aluminio gravitando hacia los 3.000 USD/t. Los inventarios de cobre también aumentaron en Londres y Shanghái, en consonancia con la habitual acumulación estacional en torno al Año Nuevo Lunar, pero la persistente elevación de las existencias en Chicago mantuvo el riesgo arancelario en un segundo plano y reforzó la sensación de que el posicionamiento, y no solo la demanda final, está influyendo en el mercado. La conclusión más matizada es que China sigue dominando la demanda incremental, pero de forma menos abrumadora que en el pasado. La combinación de un crecimiento impulsado por las exportaciones y una menor actividad interna está cambiando la forma en que la demanda china se traduce en los precios mundiales. Mientras tanto, las narrativas de suministro no desaparecieron. El níquel se mantuvo inusualmente sensible a las señales de la política indonesia, pero la evolución de los precios en febrero demostró que, cuando los activos de riesgo se tambalean y el dólar repunta, los metales cíclicos pueden pasar apuros aunque la historia de la electrificación a medio plazo se mantenga intacta.

En la agricultura, el mes se caracterizó por la divergencia de las variables fundamentales y el creciente papel de las corrientes cruzadas monetarias y macroeconómicas. El cacao prosiguió su pronunciada caída, con los precios alcanzando nuevos mínimos de varios años, al chocar la moderación de la demanda con los cambios de política en África Occidental. La decisión de Ghana de recortar drásticamente su precio a la salida de la explotación es significativa porque puede desbloquear inventarios portuarios no vendidos hasta ahora y traer oferta adicional al mercado precisamente en el momento más inoportuno. Eso podría aumentar la presión sobre Costa de Marfil para que le siga. Esta dinámica podría mantener el peso del complejo hasta que se estabilice la demanda. En otros lugares, los cereales fueron arrastrados en múltiples direcciones. Un dólar estadounidense más fuerte lastró la competitividad de las exportaciones, mientras que la bajada de los precios del petróleo suavizó el tono de los cultivos vinculados a los biocombustibles, como el maíz y la soja. En cuanto a las materias primas blandas, el café bajó debido a la mejora de las expectativas de oferta, ya que las previsiones de una cosecha brasileña muy abundante socavaron la hipótesis de escasez que había sostenido los precios anteriormente.

¹ La Organización de Países Exportadores de Petróleo y sus países socios.

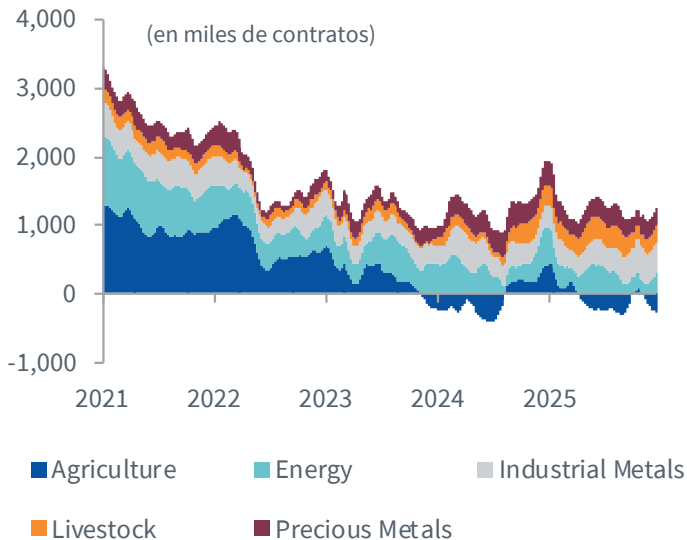
Rendimiento

Performance*	- 1 Mth	- 6 Mth	- 12 Mth
All Commodities	2.8%	19.2%	15.4%
Energy	6.0%	4.1%	-9.0%
Industrial Metals	-2.5%	20.2%	17.2%
Precious Metals	5.3%	64.2%	88.7%
Agriculture	0.9%	0.3%	-8.7%
MSCI World	0.5%	10.0%	19.9%
US Aggregate Bond	1.1%	3.7%	7.8%

*Bloomberg TR Indexes for basket returns, data to Friday 13 February 2026. 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.

+ **El oro sube, la plata y los metales del grupo del platino proporcionan el contexto.** Febrero fue un mes de "dos velocidades": el oro terminó al alza (+9,4 %), pero el complejo más amplio cedió los excesos de enero. Las cotizaciones de febrero aún estaban asimilando las repercusiones de la crisis de volatilidad de finales de enero. Es probable que el 30 de enero de 2026 pase a la historia como el día más volátil tanto para el oro como para la plata. La rapidez del retroceso contribuyó a dar un tono más frágil y de parón a las semanas siguientes.

+ **Los metales industriales fueron el único sector que retrocedió el mes pasado.** En lo que parece un leve retroceso en medio de una fortaleza estructural subyacente. El complejo bajó ligeramente, consolidándose tras fuertes ganancias y ofreciendo potencialmente a los inversores la oportunidad de posicionarse para las temáticas a más largo plazo de la electrificación, la construcción de infraestructuras y la competencia estratégica por los recursos.

+ **Los mercados de la energía siguieron con ganancias el mes pasado, mientras los riesgos geopolíticos seguían siendo elevados.** Los precios del petróleo, aunque todavía relativamente bajos, se recuperaron modestamente, ya que las tensiones geopolíticas contrarrestaron parcialmente el contexto de abundante oferta. El gas natural descendió por factores estacionales, con un tiempo más cálido que lastró la demanda de calefacción, mientras que los precios del carbono en la UE cayeron bruscamente en medio del creciente debate político sobre la futura dirección del sistema de comercio de derechos de emisión de la Unión Europea.

+ **Materias primas agrícolas: los vientos de cola de las oleaginosas y las materias primas blandas se corrigen bruscamente. El rendimiento de la agricultura estuvo dividido, liderado por las ganancias del aceite de soja, la soja y el trigo, mientras que el cacao y el café sufrieron fuertes pérdidas.** Las semillas oleaginosas se vieron impulsadas por las expectativas políticas en torno a los biocombustibles estadounidenses, mientras que el trigo y el maíz se vieron respaldados por las divisas, las primas de riesgo meteorológico y un ajuste del maíz impulsado por las exportaciones en el informe de febrero de las Estimaciones de la Oferta y la Demanda Agrícola Mundial (WASDE). El posicionamiento mejoró en la soja y el aceite de soja, pero se volvió más bajista en el azúcar y el cacao, ya que la estructura de la curva y los aspectos técnicos siguen siendo un viento en contra en varios mercados.

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	13 Feb Score	20 Jan Score
WTI Oil	62.9	2.8%	0.6%	0.3%	47.2%	0.2%	2	1
Brent Oil	67.8	3.5%	2.6%	4.3%	35%	1.0%	2	1
Natural Gas	3.24	-5.1%	-10.3%	-44.1%	8%	4.5%	2	1
Gasoline	1.91	4.6%	-3.6%	26.3%	24%	-10.7%	(1)	(3)
ULS Diesel	2.39	6.7%	3.3%	13.1%	52%	3.8%	2	0
Carbon	69.3	-21.9%	-10.0%	-	-	-0.2%	(4)	(2)
Wheat	5.49	7.5%	4.5%	1.0%	16%	0.0%	2	(3)
Corn	4.32	2.9%	2.1%	0.3%	29%	-2.3%	0	(4)
Soybeans	11.3	10.7%	7.9%	2.6%	173%	-1.3%	0	(2)
Sugar	0.14	-7.5%	-12.0%	8.1%	-44%	2.1%	(2)	0
Cotton	0.62	-4.3%	-3.9%	-1.1%	-89%	-3.1%	(2)	1
Coffee	3.00	-16.7%	-16.4%	-11.7%	-61%	0.6%	0	3
Soybean Oil	0.57	12.4%	10.8%	2.5%	171%	-0.7%	0	0
Cocoa	3,581	-31.5%	-49.4%	-	-68%	-2.5%	(4)	(4)
Aluminium	3,043	-5.6%	10.7%	16.9%	-12%	-0.7%	(3)	0
Copper (COMEX)	5.79	-3.0%	13.6%	55.9%	-11%	-0.2%	(3)	(2)
Copper (LME)	12,776	-3.6%	18.9%	49.7%	-32%	-0.3%	(3)	(2)
Zinc	3,308	3.8%	11.7%	37.1%	17%	-0.5%	0	(2)
Nickel	16,778	-4.1%	8.6%	13.9%	-16%	-0.4%	(3)	0
Lead	1,913	-5.4%	-3.2%	10.1%	-1%	-0.8%	(4)	0
Tin	46,536	-5.9%	24.2%	104.0%	12%	-0.1%	(1)	(2)
Gold	5,022	9.4%	29.6%	-	-33%	-0.1%	(1)	1
Silver	77.9	-9.3%	52.1%	-	-30%	-0.1%	(3)	(1)
Platinum	2,071	-11.3%	29.6%	-	-34%	0.0%	(2)	(1)
Palladium	1,698	-10.7%	24.8%	-	-57%	-0.3%	(3)	1
Live Cattle	2.43	2.5%	6.3%	-	-2%	1.0%	1	1
Lean Hogs	0.87	2.7%	-7.4%	-	59%	-4.7%	0	0
Feeder Cattle	3.66	0.0%	7.6%	-	9%	0.7%	3	4

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 13 de febrero de 2026. 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 10 de febrero de 2026 en porcentaje respecto al mes anterior.

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

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

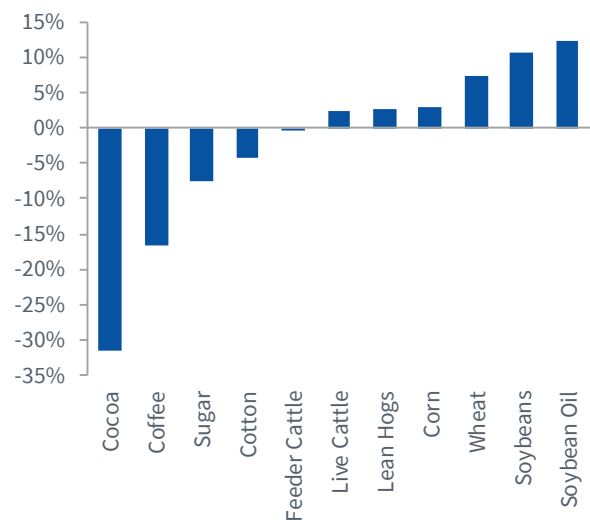
Perspectivas del sector

Agricultura

- + El aceite de soja (+12,6 %) lideró la subida del complejo, impulsado principalmente por la renovada confianza en que la claridad de la política estadounidense sobre biocombustibles está cada vez más cerca. Los mercados han estado intentando valorar la probabilidad de que se impongan unos mandatos de mezcla más estrictos y seguros, junto con los avances en la orientación vinculada a los incentivos para los combustibles con menos carbono. Sigue siendo un comercio impulsado por la política. Unas obligaciones de volumen de renovables más claras y favorables podrían mantener bien ofertado el aceite de soja y elevar el complejo de semillas oleaginosas en general. El principal riesgo es el retraso o la decepción.
- + El trigo se fortaleció (+7,3 %) por una combinación de primas de riesgo relacionadas con las divisas y las condiciones meteorológicas, mientras que las condiciones del Mar Negro siguen siendo un factor determinante de la confianza a corto plazo. El WASDE de febrero mantuvo sin cambios los suministros estadounidenses pero recortó el uso doméstico (menor uso alimentario), elevando las existencias finales de 2025/26 a 931 millones de bushels (desde 926 millones) y dejando las exportaciones sin cambios en 900 millones. A escala mundial, el Departamento de Agricultura de EE. UU. (USDA) elevó el comercio de trigo de 2025/26 a 222,0 millones de toneladas (gracias al aumento de las exportaciones de Argentina y Canadá) y redujo las existencias finales a 277,5 millones de toneladas (máximos de los últimos cinco años). Las grandes acciones estadounidenses sostienen que los repuntes serán más difíciles de sostener a menos que se acelere el impulso exportador o que la meteorología del Mar Negro se vuelva materialmente adversa.
- + El maíz se fortaleció al centrarse el mercado en la reslitencia de la demanda y la competitividad de las exportaciones, a pesar de los vientos en contra de un dólar estadounidense más fuerte y unos precios de la energía más bajos (que siguen siendo clave para los márgenes ligados a los biocombustibles). Las exportaciones aumentaron 100 millones de bushels hasta los 3.300 millones, reflejando las ventas y los envíos hasta la fecha en el último informe mensual de WASDE. Las exportaciones de maíz para 2025/26 aumentaron en el caso de EE. UU., pero disminuyeron en el de Ucrania. Las estimaciones de existencias finales de maíz en el extranjero fueron más elevadas, reflejando los aumentos de Ucrania e Irán, compensados en parte por el descenso de México. Con un perfil de existencias aún elevado, es probable que las subidas requieran pruebas más claras de mejora de la demanda.

- + El cacao fue el producto más bajista. Los precios han bajado rápidamente, ya que la demanda sigue siendo escasa y las expectativas de oferta a corto plazo en África Occidental han mejorado con respecto a la escasez prevista durante el repunte del año pasado. La respuesta política de Ghana refuerza el tono bajista, ya que el recorte de aproximadamente el 30 % en el precio a la explotación lo acerca a los precios mundiales y debería ayudar a reanudar las compras y a eliminar las existencias en los puertos. Eso aumenta la disponibilidad a corto plazo y corre el riesgo de mantener la presión sobre los futuros. El mayor problema estratégico es la tensión que esto genera en el sistema. Con los precios mundiales por debajo de los niveles administrados a pie de explotación (especialmente en Costa de Marfil), la cadena de compra puede agarrarse, y las judías no pueden almacenarse indefinidamente sin pérdida de calidad.

Agriculture — February Returns*



Fuente: *Bloomberg*. *Las rentabilidades de febrero están comprendidas entre el 12 de enero de 2026 al 13 de febrero de 2026. El comentario de rendimiento se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.

Agricultura

- + El café (-17 %) también retrocedió significativamente. El mercado ha respondido a una combinación de sentimiento de riesgo, un dólar estadounidense más firme y la mejora de las expectativas de oferta, sobre todo en Brasil. La Companhia Nacional de Abastecimento (CONAB) ha pronosticado una cosecha de 2026 sustancialmente mayor, con un mayor aumento del Arábica, en consonancia con el ciclo de la cosecha.
- + El azúcar bajó el mes pasado, ya que las expectativas de un gran excedente mundial esta temporada pesaron sobre los precios. Se espera que el centro sur de Brasil registre otra buena campaña cuando comience la cosecha de 2026/27 en abril. Los precios del azúcar cotizan por debajo de la paridad del etanol brasileño para ayudar a resolver el gran excedente. Es probable que esta tendencia continúe a lo largo del año para que las fábricas destinen más caña a la producción de etanol.
- + La ganadería se vio favorecida por la escasa disponibilidad de ganado vacuno y las firmes señales de la demanda, y el porcino también se benefició de una posición competitiva de cara a la exportación. En la actualización de febrero del informe WASDE sobre ganadería, el USDA aumentó en 2026 la producción de carne de vacuno y porcino, compensada en parte por una menor producción de pollos de engorde y pavos. El ganado vacuno sigue estando estructuralmente apoyado por la escasez de oferta, mientras que la evolución del porcino dependerá de la demanda y de la evolución de las exportaciones frente a las tendencias de los costes de alimentación.

Energía

Mercados del petróleo

- + Los precios del petróleo se mostraron volátiles a lo largo del mes, sorteando una compleja mezcla de tensiones geopolíticas y oferta holgada. Los mercados siguieron de cerca la reanudación de las negociaciones entre Estados Unidos e Irán, el recrudecimiento de la retórica militar en Oriente Próximo y la evolución de la situación en Rusia y Ucrania. Aunque estos riesgos apoyaron los precios de forma intermitente, el contexto general sigue siendo de abundante oferta. Algunos miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo y sus socios (OPEP+) han señalado que tienen margen para restablecer gradualmente la producción, y la confianza se ha visto moderada por las expectativas de un menor crecimiento de la demanda.
- + El último Informe sobre el Mercado del Petróleo de la Agencia Internacional de la Energía apunta a que el crecimiento de la oferta mundial superará al de la demanda en el año 2026, con una previsión de fuerte aumento de la producción, mientras que el crecimiento del consumo seguirá siendo modesto y se concentrará en las economías no pertenecientes a la OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico). Las existencias mundiales han aumentado considerablemente, lo que refuerza la idea de un mercado bien abastecido a pesar de los trastornos periódicos. En este contexto, el petróleo sigue siendo sensible a los titulares geopolíticos, pero el panorama general sugiere un mercado fundamentalmente cómodo en lugar de limitado.

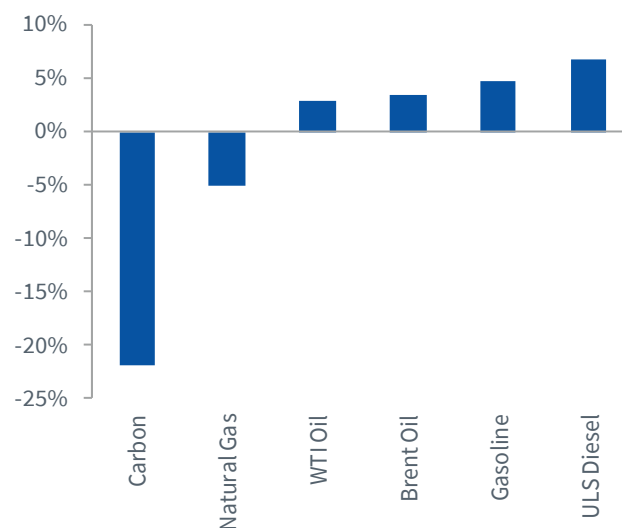
Gas natural en EE. UU.

- + Los precios del gas natural bajaron el mes pasado, ya que las previsiones de un tiempo más cálido de lo habitual en las principales regiones de EE. UU. redujeron las expectativas de demanda de calefacción, invirtiendo parte de la fuerte subida registrada a principios de este invierno, cuando las heladas llevaron los precios a máximos de varios años. Las oscilaciones de precios a corto plazo se vieron amplificadas por la menor liquidez navideña, pero el motor dominante ha sido el cambio en las expectativas meteorológicas. A pesar del reciente retroceso, los fundamentos subyacentes siguen siendo relativamente constructivos: Los niveles de almacenamiento en EE. UU. se sitúan por debajo de la media de cinco años y las exportaciones de gas natural licuado continúan cerca de niveles récord, mientras que los bajos niveles de almacenamiento en Europa apuntan a una posible demanda de reabastecimiento más adelante en el año. Por ahora, sin embargo, las temperaturas más suaves están aliviando la presión a corto plazo sobre el mercado.

Carbono en la UE

- + Los precios del carbono en la Unión Europea cayeron bruscamente el mes pasado tras los comentarios de la Canciller alemana, que sugirió que el bloque debería estar abierto a revisar o retrasar aspectos de su mercado de carbono. Las declaraciones intensificaron la preocupación por una posible intervención política para aliviar la presión sobre el sector, lo que provocó una amplia venta de derechos de emisión. La medida pone de relieve la creciente tensión entre las ambiciones climáticas y la competitividad industrial, ya que los mercados están reevaluando las perspectivas políticas a corto plazo del Régimen Comunitario de Comercio de Derechos de Emisión.

Energy — February Returns*



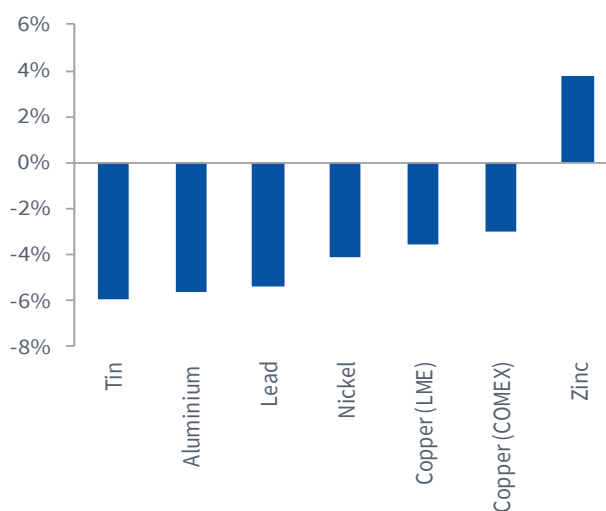
Fuente: *Bloomberg*. *Las rentabilidades de febrero están comprendidas entre el 12 de enero de 2026 al 13 de febrero de 2026. El comentario de rendimiento se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.

Metales industriales

- + Los metales industriales bajaron un 2,5 % el mes pasado, un modesto retroceso tras una fuerte subida del 20,2 % en los últimos seis meses. Esta consolidación puede ofrecer un punto de entrada potencial para los inversores que buscan exposición a las fuerzas estructurales que sustentan el complejo.
- + El cobre se debilitó durante el mes, debido en parte a la ralentización estacional en China y al enfriamiento de las posiciones especulativas tras un fuerte repunte. A pesar de ello, el contexto general sigue siendo constructivo. La demanda derivada de la inversión en la red, la electrificación y los vehículos eléctricos sigue proporcionando apoyo, mientras que el crecimiento de la oferta se ve limitado por la falta de inversión, el descenso de la ley del mineral y los largos plazos de los proyectos. Según Wood Mackenzie, aunque el crecimiento de la demanda a corto plazo puede moderarse, la rigidez estructural y el papel estratégico del cobre en la transición energética siguen apuntalando las perspectivas a más largo plazo.
- + Los precios del níquel retrocedieron el mes pasado, ya que los inversores tomaron beneficios tras una fuerte subida impulsada por la preocupación por la oferta en Indonesia, el principal productor mundial. La incertidumbre en torno a los niveles de producción y el calendario de aprobación de los permisos mineros alimentó las ganancias iniciales, pero a medida que se intensificaron las especulaciones y la claridad siguió siendo limitada, parte de esa prima se deshizo. La debilidad generalizada de los metales básicos, el debilitamiento de los mercados de renta variable y la ralentización estacional del comercio físico en China también influyeron en la confianza. Según Wood Mackenzie, gran parte de la reciente fortaleza de los precios se ha debido a los titulares y a la confusión en torno a las cuotas mineras indonesias, más que a un cambio estructural confirmado en la oferta. Hasta que no haya una mayor transparencia, es probable que persista la volatilidad, y que los precios sean sensibles tanto a las señales políticas de Indonesia como a los movimientos más amplios en el complejo de las materias primas.

- + El zinc fue la excepción entre los metales industriales el mes pasado, al registrar ganancias mientras la persistente preocupación por la oferta empujaba los precios hacia máximos de varios años. Aunque la producción minera ha mejorado, la producción refinada se ha visto limitada por las interrupciones y cierres de fundiciones fuera de China, lo que ha reducido la disponibilidad en algunas partes del mercado. Los precios de los tratamientos siguen siendo históricamente bajos, lo que refleja la persistente escasez de concentrados, aunque la situación se vaya suavizando gradualmente. Al mismo tiempo, las expectativas de que la electrificación, la expansión de la red y la inversión en centros de datos sostengan la demanda han proporcionado un apoyo más amplio. Según Wood Mackenzie, el crecimiento del consumo mundial de zinc sigue siendo modesto en medio de la incertidumbre macroeconómica, pero los riesgos de suministro, las tasas de utilización de las fundiciones y el aumento de los ingresos por subproductos, en particular de la plata, son factores clave que podrían mantener elevada la volatilidad en el año 2026.

Industrial Metals — February Returns*



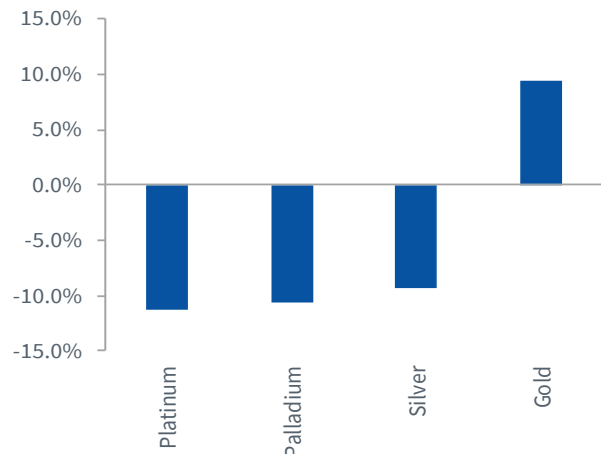
Fuente: *Bloomberg*. *Las rentabilidades de febrero están comprendidas entre el 12 de enero de 2026 al 13 de febrero de 2026. El comentario de rendimiento se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.

Metales preciosos

- + Los metales preciosos pasaron febrero digiriendo las turbulencias arrastradas desde finales de enero. La historia de febrero no puede separarse realmente del acontecimiento de volatilidad que cerró enero. En el espacio de unas horas, el oro alcanzó un máximo intradía de 5.595 USD/onza el 29 de enero, para volver a caer por debajo de los 5.200 USD el mismo día; el 30 de enero cotizaba por debajo de los 5.000 USD intradía. Son movimientos que normalmente se asociarían a un año de negociación, no a una sola sesión. La característica dominante del mes fue la extrema volatilidad de los precios, especialmente del oro y la plata, con fuertes ventas seguidas de repuntes igualmente bruscos.
- + Las señales macroeconómicas también tiraban en ambas direcciones. Las expectativas de recortes de tipos en EE. UU. habían vuelto a aumentar, pero los datos del mercado laboral estadounidense, más sólidos de lo esperado, complicaron el panorama al implicar una mayor resiliencia de la economía y, por tanto, una menor urgencia de recortes rápidos. En un contexto en el que las expectativas de tipos se vieron impulsadas por la inflación y los datos de crecimiento, el oro tuvo dificultades para situarse por encima de los 5.000 dólares la onza y retrocedió repetidamente hasta los 4.900 dólares la onza.
- + Al mismo tiempo, la necesidad de refugio disminuyó frente a enero, ya que el contexto geopolítico parecía algo más tranquilo. Los mercados adoptaron un tono más constructivo a partir de los mensajes estadounidenses en la Conferencia de Seguridad de Múnich, y el mes también se caracterizó por las negociaciones en curso encaminadas a reducir las tensiones en torno a Irán y Ucrania. Esta combinación probablemente limitó las compras de oro, aunque el nivel general de precios se mantuvo elevado.
- + Bajo la superficie, los flujos físicos y de inversión parecían desiguales por regiones. Al parecer, los altos precios y los grandes movimientos intradía enfriaron el interés comprador en la India (con la aparición de descuentos locales frente al índice de referencia), mientras que China parecía más estable en la demanda estacional relacionada con el Año Nuevo. Mientras tanto, el comportamiento de los fondos cotizados (ETFs) reforzó la idea de que los inversores se sentían menos cómodos persiguiendo el impulso. Tras un mes de enero muy intenso en cuanto a entradas en ETFs de oro, en febrero se observaron más salidas, incluidos fuertes reembolsos en algunos productos cotizados en China durante las ventas masivas. En cuanto a los futuros, las posiciones largas netas especulativas en oro y plata COMEX siguieron disminuyendo, en consonancia con un mercado que estaba reduciendo riesgos en lugar de crear nuevas convicciones.

- + En este contexto, la división del rendimiento de febrero tiene sentido: el oro resistió mejor como metal defensivo "básico", mientras que los metales de mayor beta y los más ligados al posicionamiento y al sentimiento cíclico (especialmente la plata y el paladio) sufrieron una corrección más agresiva. El paladio también destacó por un fuerte deterioro del sentimiento, con un posicionamiento neto de la CFTC entre los más débiles de todas las materias primas el mes pasado.

Precious Metals – February Returns*



Fuente: *Bloomberg*. *Las rentabilidades de febrero están comprendidas entre el 12 de enero de 2026 al 13 de febrero de 2026. 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.

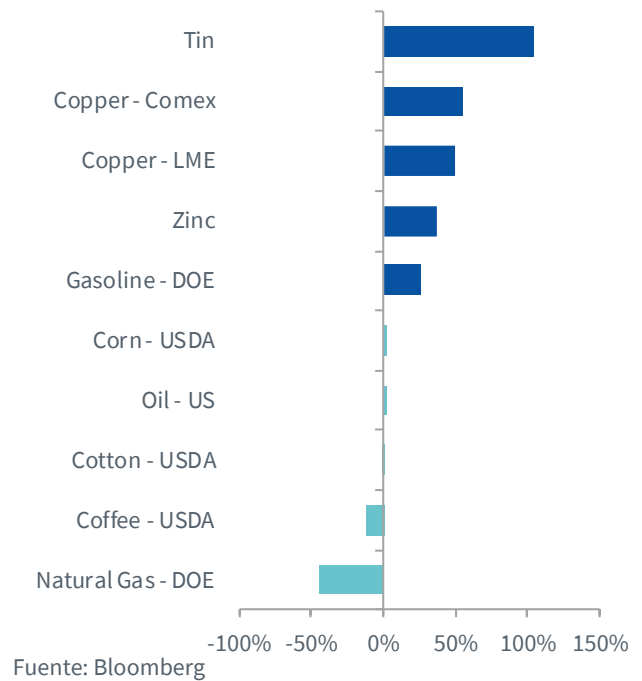
Análisis de indicadores técnicos

a 13 de febrero de 2026

Inventarios

- + Como señalamos el mes pasado, los inventarios de estaño han seguido aumentando, con un incremento combinado de las acciones en la Bolsa de Metales de Londres (LME) y en la Bolsa de Futuros de Shanghái (SHFE) en los últimos tres meses, y con un nuevo aumento recientemente. Aunque esto sugiere una disponibilidad más cómoda en la bolsa, tales movimientos pueden reflejar desplazamientos desde los almacenes fuera de la bolsa y pueden enmascarar la escasez subyacente en el mercado físico.
- + El aumento de los inventarios bursátiles de zinc en los últimos tres meses se produce después de que los inventarios disminuyeran la mayor parte del año pasado y, por lo tanto, no ha sido suficiente para evitar que el metal registrara ganancias en el último mes.
- + Los inventarios de gas natural pueden haber disminuido de acuerdo con las normas estacionales.
- + Los inventarios de gasolina aumentaron aún más el mes pasado, situándose por encima de la media estacional. Esto contrasta con los inventarios, que parecen escasos y significativamente por debajo de la media en octubre/noviembre de 2025.

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

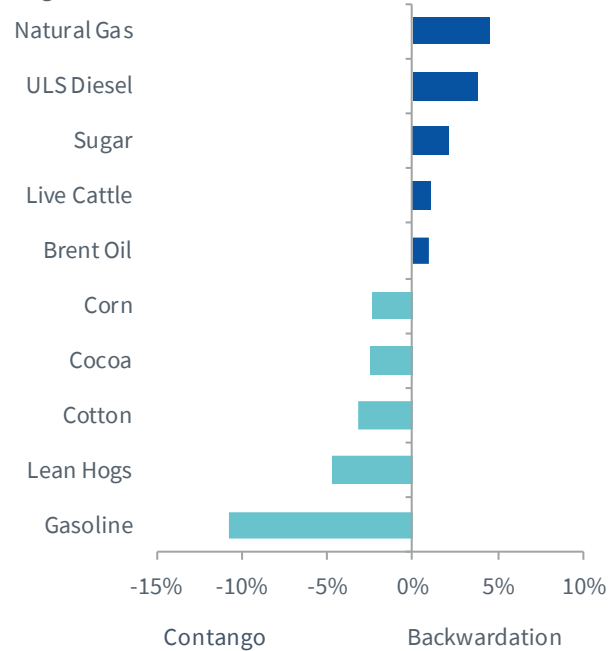


*El cambio porcentual de los niveles de inventario está basado en las variaciones a 3 meses (en%). El comentario se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

Dinámica de curvas

- + El tramo corto de la curva de futuros del azúcar sigue en backwardation, con un roló positivo del 2,1 % ligeramente inferior al 2,3 % del mes pasado.
- + El mes pasado, el ganado vivo pasó de la situación de contango a la de backwardation, lo que mejoró la rentabilidad de los inversores a largo plazo en un 1 %.
- + El contango en el tramo corto de la curva de futuros del maíz se volvió más pronunciado hasta presentar un roló del -2,3 %, frente al 2,1 % del mes pasado.
- + El contango en el tramo corto de la curva de futuros del cacao se volvió más pronunciado hasta presentar un arrastre de roló del -2,5 %, frente al 1,2 % del mes pasado.
- + Por su parte, los futuros de carne de cerdos magros presentan el contango más pronunciado, con un roló negativo del 4,7 %, debido a la previsión de una escasez estacional de suministros.
- + Con la reciente subida de los precios, se ha acelerado el backwardation del mes vigente del gas natural en el primer mes, lo que supone más de un 20 % de rolós implícitos del mes vigente (frente al 9 % del mes pasado). El backwardation estacional puede durar un mes más.
- + El diésel con contenido ultrabajo en azufre tiene un roló implícito positivo del 1,8 %.
- + Los futuros de la gasolina han pasado ahora a un contango estacional con un roló implícito negativo del 1,5 %.

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



Fuente: Bloomberg

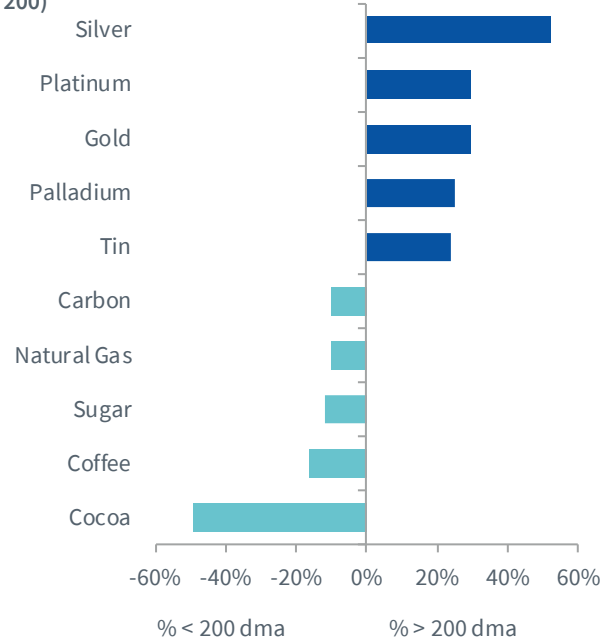
*Los rolós se calculan como el cambio porcentual entre el precio de los futuros del mes vigente y el precio de los futuros del mes siguiente el 13 d febrero de 2026. El comentario se refiere a los datos que aparecen en el gráfico.

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

Análisis técnico

- + El gran excedente global de esta temporada sigue pesando sobre el azúcar, que actualmente cotiza un 12 % por debajo de su media móvil diaria de 200 periodos (MMD-200).
- + Los mercados del café han respondido a una combinación de sentimiento de riesgo y mejora de las expectativas de oferta en Brasil. El café cotiza un 16 % por debajo de su MMD-200. Es probable que el optimismo sobre la oferta frene las subidas, a menos que reaparezca el riesgo meteorológico en Brasil o se estrechen los diferenciales.
- + El cacao cotiza al 49 % de su MMD-200 debido a una menor demanda de cacao junto con una mejora de las expectativas de oferta a corto plazo en África Occidental.
- + Los metales preciosos siguen dominando la tabla técnica: cuatro de las cinco principales materias primas por distancia sobre la MMD-200 pertenecen al complejo. La plata sigue siendo la más prolongada: ~52,1 % por encima de su MMD-200, a pesar de la caída máxima de febrero.
- + El oro y el platino siguen al alza, ya que ambos están un 29 % por encima de la MMD-200.
- + El paladio se encuentra un 24,8 % por encima de la MMD-200, pero el impulso de posicionamiento parece escaso.
- + El estaño descendió un 5,9 % el mes pasado pero el precio sigue un 24,2 % por encima de su MMD-200.
- + La gasolina sigue cotizando un 8,7 % por debajo de su MMD-200, incluso después de un repunte del 6,8 % en el último mes.

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



Fuente: Bloomberg

*Diferencia porcentual entre el precio de los futuros del mes vigente y su media móvil de 200 periodos a 13 de febrero de 2026. 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	62.9	USD/bbl.	2.8%	7.2%	0.4%	-11.8%
Brent Oil	67.8	USD/bbl.	3.5%	7.5%	3.2%	-9.7%
Natural Gas	3.24	USD/MMBtu	-5.1%	-30.2%	14.7%	-10.6%
Gasoline	1.91	USD/gal.	4.6%	-2.5%	-7.7%	-9.5%
ULSDiesel	2.39	USD/gal.	6.7%	-3.1%	6.5%	-2.5%
Carbon	69.3	EUR/MT	-21.9%	-14.7%	-2.6%	-9.1%
Agriculture						
Wheat	5.5	USD/bu.	7.5%	2.4%	8.2%	-5.0%
Corn	4.3	USD/bu.	2.9%	-2.2%	15.4%	-12.5%
Soybeans	11.3	USD/bu.	10.7%	0.1%	10.7%	10.0%
Sugar	0.14	USD/lb.	-7.5%	-4.6%	-18.2%	-31.7%
Cotton	0.62	USD/lb.	-4.3%	-1.3%	-6.5%	-7.1%
Coffee	3.00	USD/lb.	-16.7%	-25.3%	-6.1%	-31.6%
Soybean Oil	0.57	USD/lb.	12.4%	13.6%	7.0%	23.4%
Cocoa	3,581	USD/MT	-31.5%	-34.7%	-58.2%	-65.5%
Industrial Metals						
Aluminum	3,043	USD/MT	-5.6%	6.1%	16.5%	16.3%
Copper	5.79	USD/lb.	-3.0%	13.9%	29.2%	21.5%
Copper (LME)	12,776	USD/MT	-3.6%	16.7%	31.3%	35.4%
Zinc	3,308	USD/MT	3.8%	4.4%	16.9%	18.1%
Nickel	16,778	USD/MT	-4.1%	13.5%	11.4%	10.6%
Lead	1,913	USD/MT	-5.4%	-6.9%	-1.9%	-1.9%
Tin	46,536	USD/MT	-5.9%	25.0%	38.1%	46.1%
Precious Metals						
Gold	5,022	USD/t oz.	9.4%	19.9%	49.5%	71.6%
Silver	77.9	USD/t oz.	-9.3%	46.7%	102.2%	138.4%
Platinum	2,071	USD/t oz.	-11.3%	29.1%	55.6%	100.4%
Palladium	1,698	USD/t oz.	-10.7%	15.4%	51.4%	67.2%
Livestock						
Live Cattle	2.43	USD/lb.	2.5%	11.0%	3.2%	21.8%
Lean Hogs	0.87	USD/lb.	2.7%	11.4%	-20.7%	-2.7%
Feeder Cattle	3.66	USD/lb.	0.0%	8.6%	5.9%	36.6%

Performance of front month futures from 13 Feb 25 (1 Year), 13 Aug 25 (6 Month), 13 Nov 25 (3 Month) and 13 Jan 26 (1 Month) to 13 Feb 26.
Source: Bloomberg. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Roll Yields*

	Unit	Exchange	13-Feb	1 Week	1 Month	3 Month
Energy						
WTI Oil	USD/bbl.	NYMEX	0.2%	0.3%	0.3%	0.1%
Brent Oil	USD/bbl.	ICE	1.0%	0.9%	1.0%	0.6%
Natural Gas	USD/MMBtu	NYMEX	4.5%	5.9%	19.5%	-4.1%
Gasoline	USD/gal.	NYMEX	-10.7%	-9.9%	-1.5%	3.6%
ULSDiesel	USD/gal.	NYMEX	3.8%	3.0%	0.3%	1.9%
Carbon	EUR/MT	ICE	-0.2%	-0.2%	-0.2%	-0.1%
Agriculture						
Wheat	USD/bu.	CBOT	0.0%	-1.7%	-2.2%	-3.0%
Corn	USD/bu.	CBOT	-2.3%	-1.9%	-2.1%	-3.1%
Soybeans	USD/bu.	CBOT	-1.3%	-1.2%	-1.5%	-1.3%
Sugar	USD/lb.	NYBOT	2.1%	2.9%	2.3%	3.2%
Cotton	USD/lb.	NYBOT	-3.1%	-3.1%	-2.3%	-2.5%
Coffee	USD/lb.	NYBOT	0.6%	2.5%	5.2%	7.3%
Soybean Oil	USD/lb.	CBOT	-0.7%	-0.9%	-0.9%	-0.6%
Cocoa	USD/MT	NYBOT	-2.5%	-2.1%	-1.2%	-3.0%
Industrial Metals						
Aluminum	USD/MT	LME	-0.7%	-0.2%	0.8%	-0.5%
Copper	USD/lb.	COMEX	-0.2%	-0.3%	-0.3%	-0.3%
Copper (LME)	USD/MT	LME	-0.3%	-0.2%	0.3%	0.0%
Zinc	USD/MT	LME	-0.5%	-0.3%	-0.4%	3.0%
Nickel	USD/MT	LME	-0.4%	-0.4%	-0.4%	-0.5%
Lead	USD/MT	LME	-0.8%	-0.9%	-0.8%	-0.1%
Tin	USD/MT	LME	-0.1%	-0.2%	0.0%	0.0%
Precious Metals						
Gold	USD/t oz.	COMEX	-0.1%	-0.2%	-0.2%	-0.2%
Silver	USD/t oz.	COMEX	-0.1%	-0.2%	-0.2%	-0.2%
Platinum	USD/t oz.	NYMEX	0.0%	0.0%	-0.2%	-0.2%
Palladium	USD/t oz.	NYMEX	-0.3%	-0.5%	-0.3%	-0.5%
Livestock						
Live Cattle	USD/lb.	CME	1.0%	0.2%	-0.3%	0.0%
Lean Hogs	USD/lb.	CME	-4.7%	-10.8%	-7.0%	-1.0%
Feeder Cattle	USD/lb.	CME	0.7%	1.3%	1.6%	5.8%

*Roll return non-annualised from front month futures into second month on the date shown. 13 Nov 25 (3 Month), 12 Jan 26 (1 Month), 06 Feb 26 (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	181,779	298,570	123,454	171,432	233,208
Brent Oil ²	281,062	201,881	208,461	206,547	289,154
Natural Gas	-172,845	-117,596	-188,573	-102,925	-75,049
Gasoline	90,602	50,321	73,067	29,544	56,309
ULS Diesel	19,446	13,535	12,794	16,938	7,659
Agriculture					
Wheat	-74,630	-36,764	-88,837	-93,936	-75,384
Corn	-45,409	119,727	-63,551	-151,427	403,497
Soybeans	144,591	53,198	53,049	-20,106	26,327
Sugar	-209,265	101,660	-144,953	-68,887	-51,358
Cotton	-51,875	24,569	-27,476	-41,492	-44,344
Coffee	14,716	39,293	37,341	28,193	64,930
Soybean Oil	35,262	32,384	-49,340	55,894	55,981
Cocoa	-18,408	23,419	-10,940	11,694	21,914
Industrial Metals³					
Copper (COMEX)	45,138	14,854	50,975	28,557	18,797
Copper (LME)	46,235	57,462	67,818	49,760	74,643
Aluminum	168,878	149,147	191,366	146,938	149,626
Nickel	32,042	25,365	37,929	13,669	14,885
Zinc	43,121	41,989	36,786	42,662	27,522
Lead	53,636	53,979	54,327	55,281	41,631
Tin	17,582	9,520	15,631	12,697	11,600
Precious Metals					
Gold	155,447	200,929	230,463	220,543	293,632
Silver	21,369	32,501	30,625	41,696	47,495
Platinum	11,619	14,934	17,536	20,624	26,556
Palladium	687	-4,804	1,606	-3,072	-6,590
Livestock					
Live Cattle	120,848	99,549	122,973	146,403	156,311
Lean Hogs	141,509	62,920	88,942	126,666	118,993
Feeder Cattle	16,431	7,770	15,111	33,178	25,786

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	428,829	-1.6%	2%	0%	0%
Oil - OECD Europe**	349	5%	2.3%	4.3%	1%
Natural Gas - DOE	2,214	-1.3%	-30%	-44%	-31%
Gasoline - DOE	259,058	4%	3%	26%	14%
ULSDiesel - DOE	113,371	1%	-5%	13%	9%
Industrial Metals					
Aluminium	778,890	-16%	22%	17%	32%
Aluminium - LME	481,550	-33%	-3%	-13%	1%
Aluminium - SHFE	297,340	41%	107%	162%	162%
Copper	1,067,812	189%	25%	69%	112%
Copper - LME	203,875	35%	44%	50%	31%
Copper - SHFE	272,475	121%	51%	137%	233%
Copper - COMEX	591,462	520%	12%	56%	122%
Nickel - LME	287,088	125%	1%	14%	36%
Zinc	189,250	-18%	5%	37%	31%
Zinc - LME	102,225	-34%	-4%	170%	30%
Zinc - SHFE	87,025	11%	18%	-13%	32%
Lead	289,189	47%	16%	10%	-11%
Lead - LME	232,650	80%	6%	4%	-11%
Lead - SHFE	56,539	-16%	88%	47%	-9%
Tin	18,454	77%	43%	104%	93%
Tin - LME	7,440	107%	25%	144%	318%
Tin - SHFE	11,014	61%	59%	84%	41%
Agriculture					
Wheat - USDA	277,510	-2.7%	-0.3%	1.0%	2.2%
Corn - USDA	294,350	-7%	-0.1%	0.3%	0.9%
Soybeans - USDA	125,510	25%	0.9%	2.6%	2.9%
Sugar - USDA	44,543	-11%	-	8.1%	8.1%
Cotton - USDA	75,110	-8%	0.8%	-1.1%	-1.1%
Coffee - USDA	20,148	-41%	-	-11.7%	-11.7%
Soybean Oil - USDA	6,129	26%	1%	2%	3%

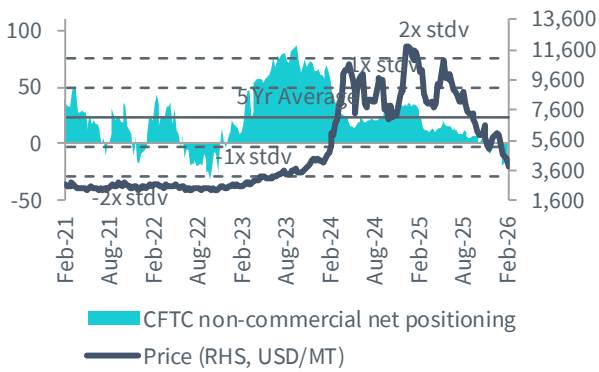
*Current inventories relative 1, 3, 6 months ago. The column "5-yr average" is the current inventory level relative to 5 years average inventory. For energy, 5-yr average is the average of the same month as report month over the past 5 years. SHFE started reporting inventory data from April 2015. **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

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

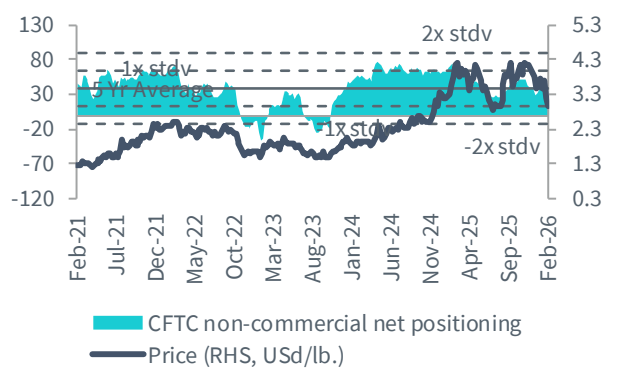
CFTC Net Positioning

Agriculture

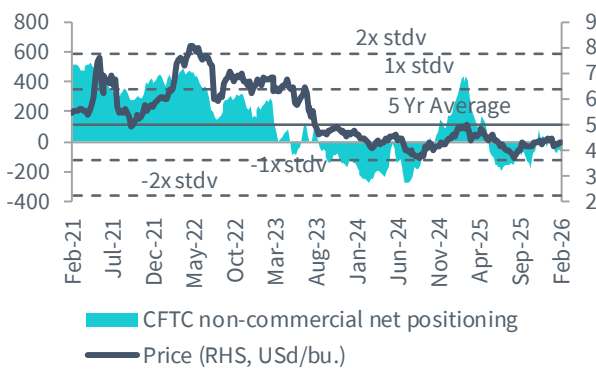
Cocoa



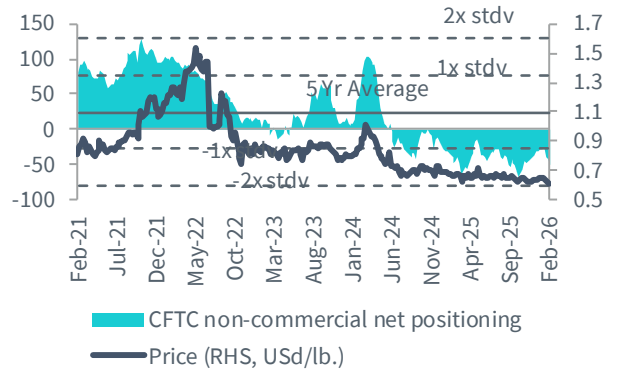
Coffee



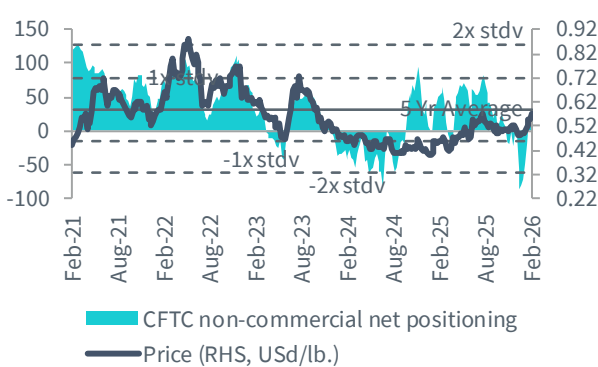
Corn



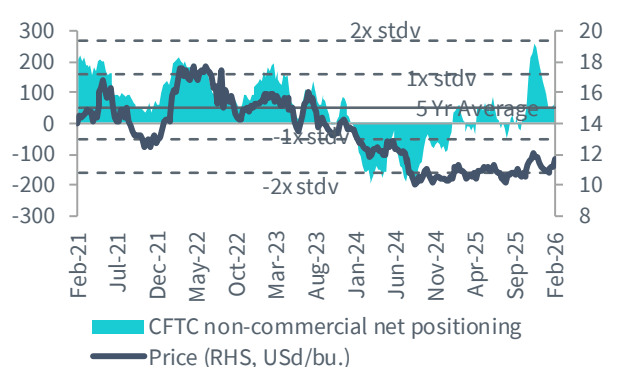
Cotton



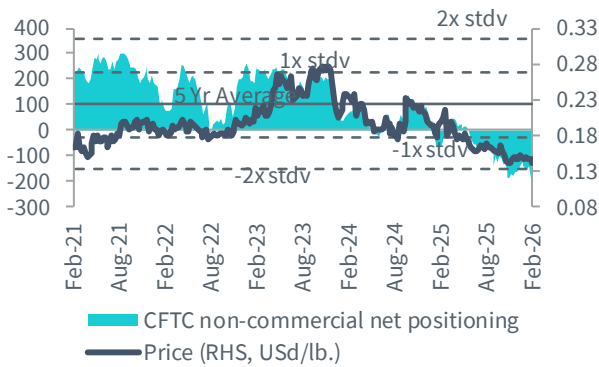
Soybean Oil



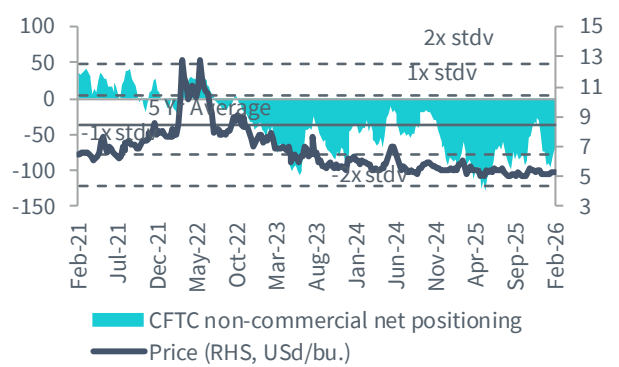
Soybeans



Sugar



Wheat

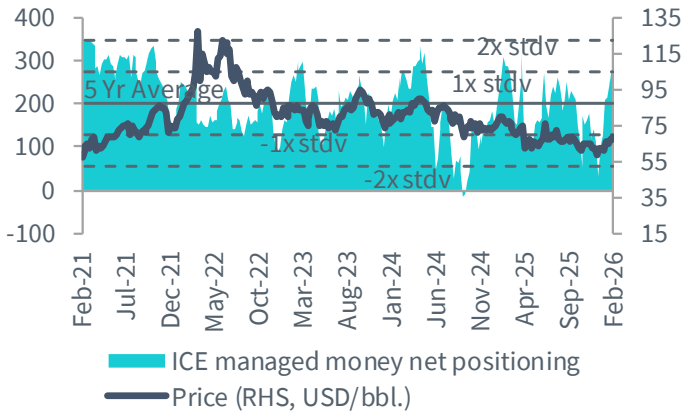


Source: Bloomberg, WisdomTree.

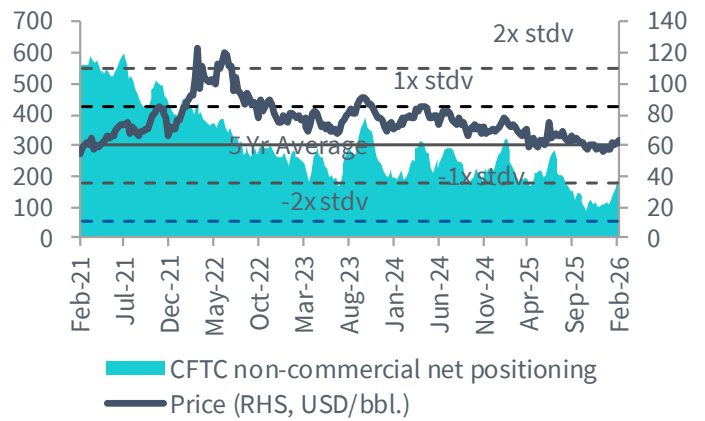
Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. CFTC futures and LME COTR net positioning as of February 10th. Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.

Energy

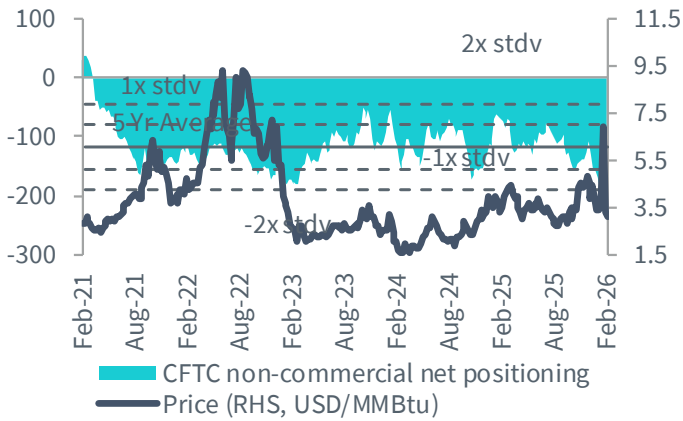
Brent Oil



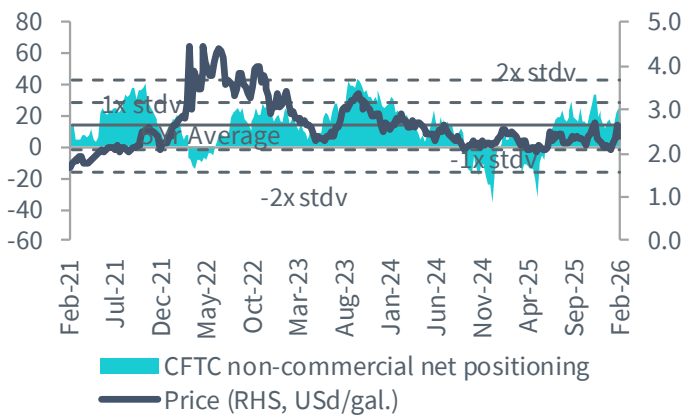
WTI Oil



Natural Gas



ULS Diesel

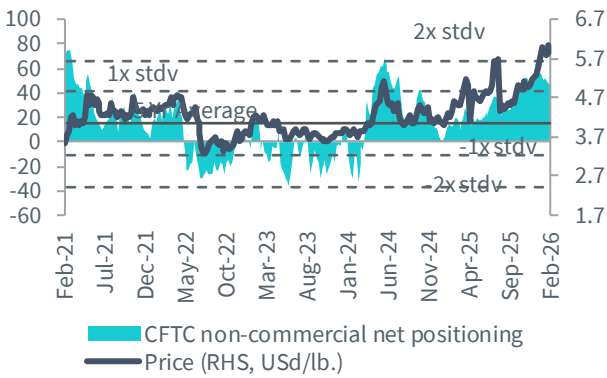


Source: Bloomberg, WisdomTree.

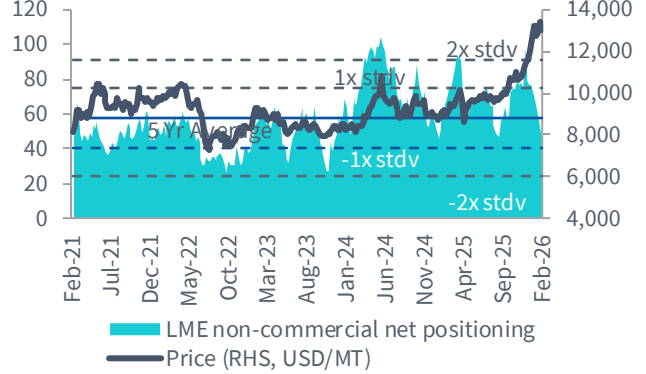
Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. *Brent average of net positions from January 2011 as positions were not reported by CFTC before then.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

Industrial Metals

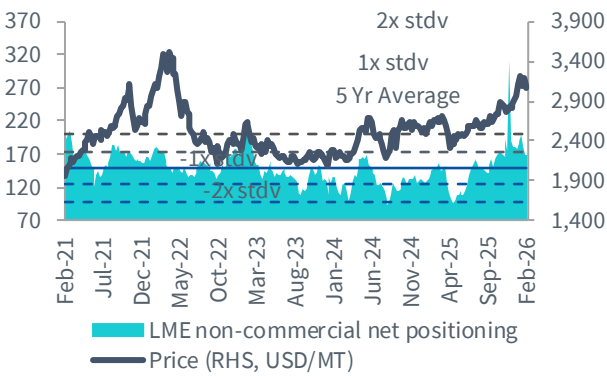
Copper (COMEX)



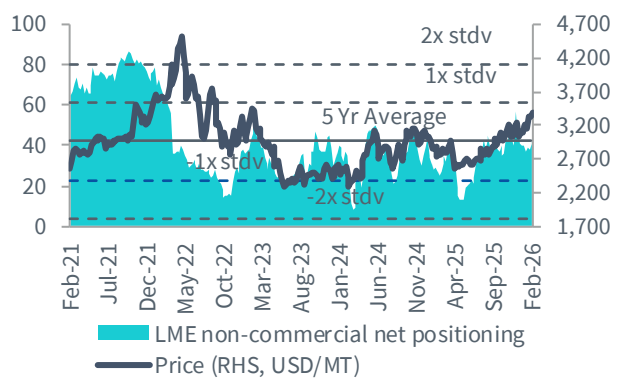
Copper (LME)



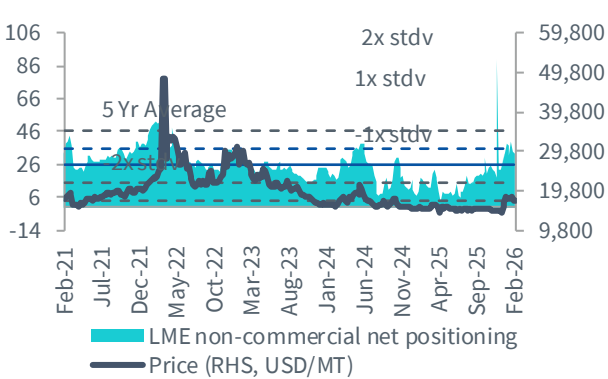
Aluminum



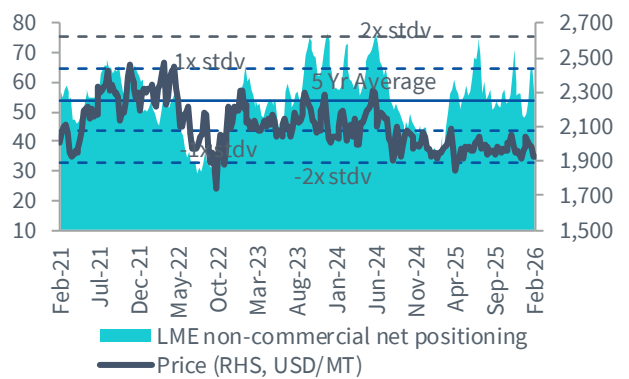
Zinc



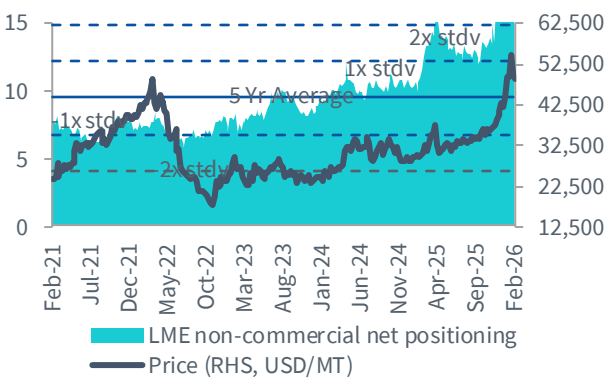
Nickel



Lead



Tin

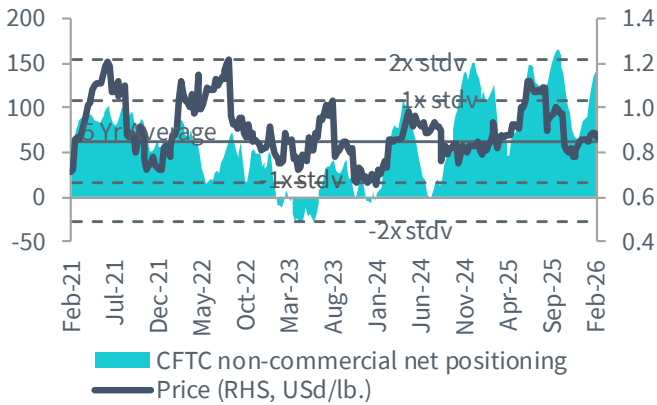


Source: Bloomberg, WisdomTree.

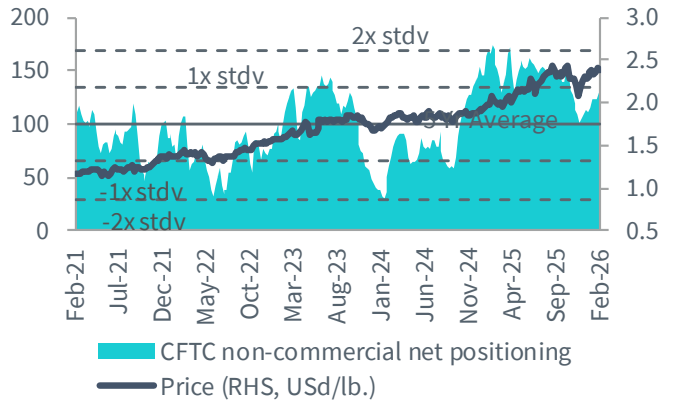
Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. LME non-commercial net positions from 30 January 2018 post MIFID II data and respective graphs represent daily data. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise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

Livestock

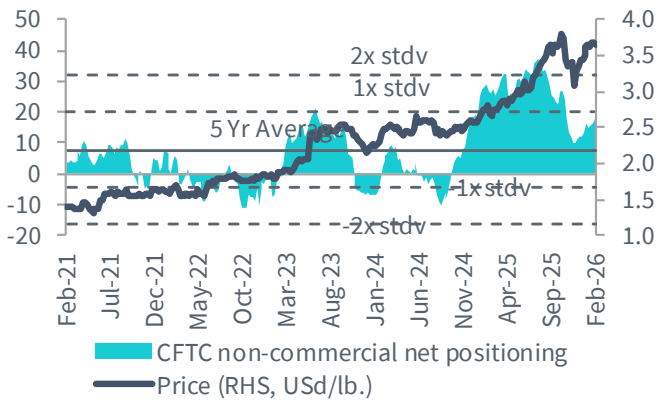
Lean Hogs



Live Cattle



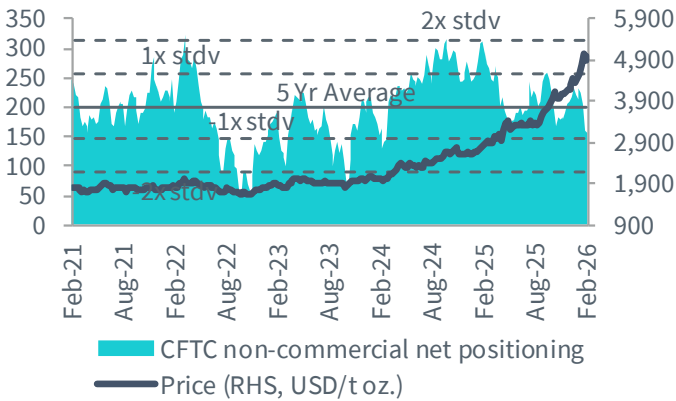
Feeder Cattle



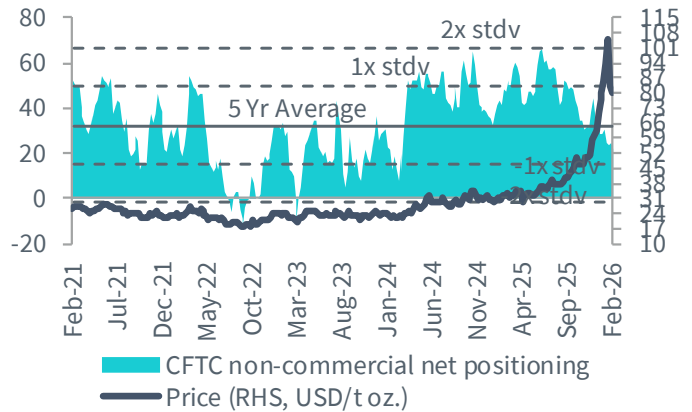
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. respective graphs represent daily data. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not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

Precious Metals

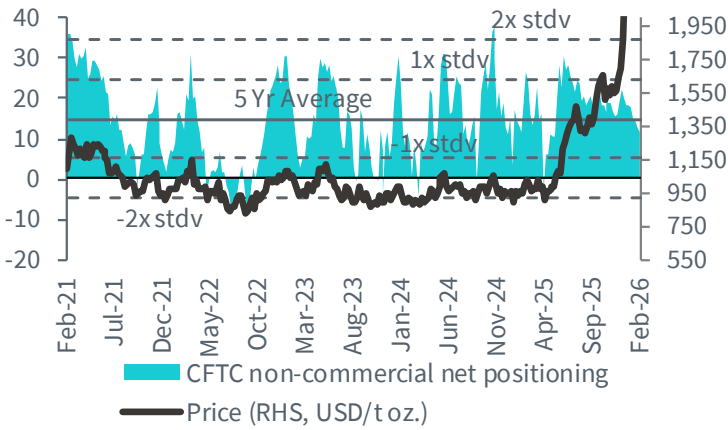
Gold



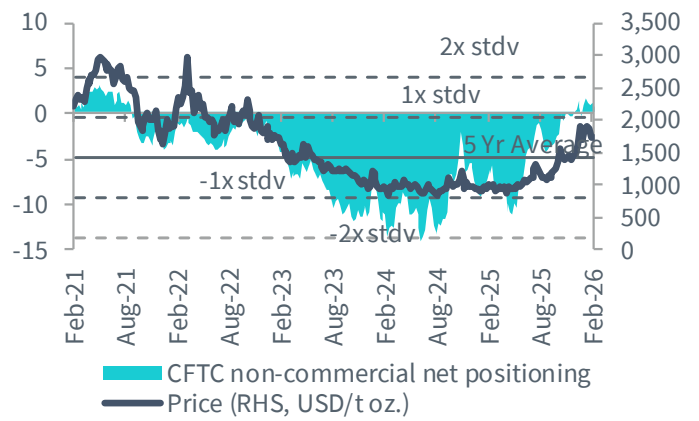
Silver



Platinum



Palladium

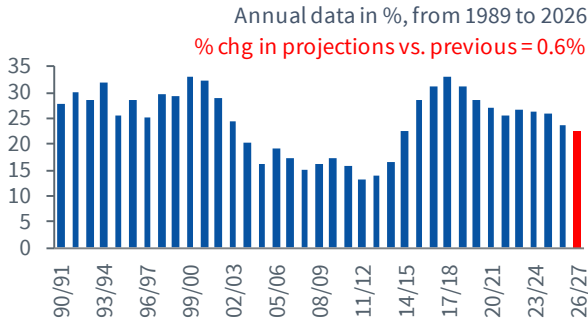


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. respective graphs represent daily data. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not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

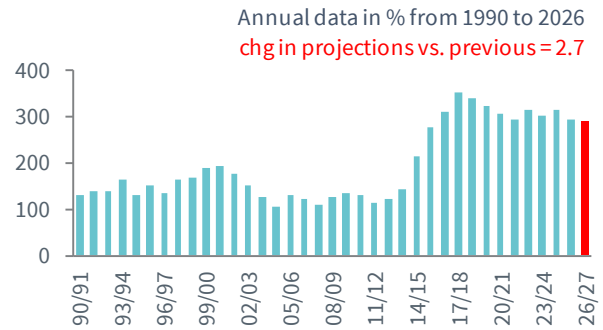
Inventories

Agriculture

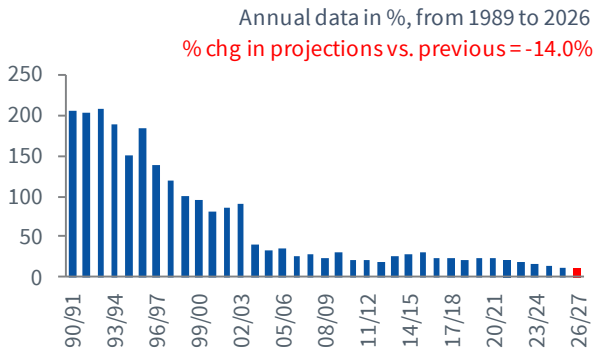
Corn - Stock to Use



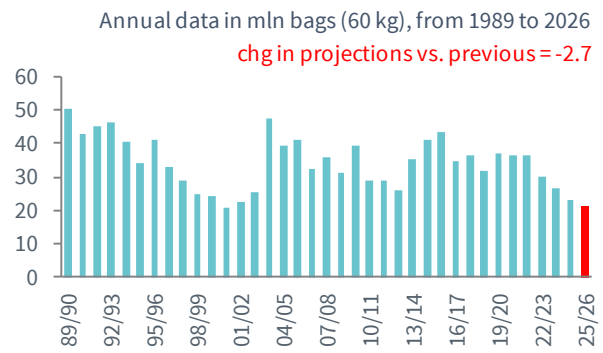
Corn - Ending Stocks



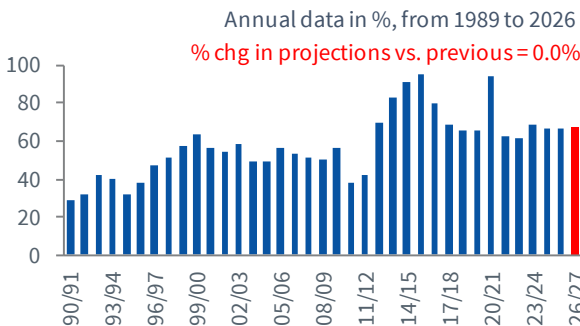
Coffee - Stock to Use



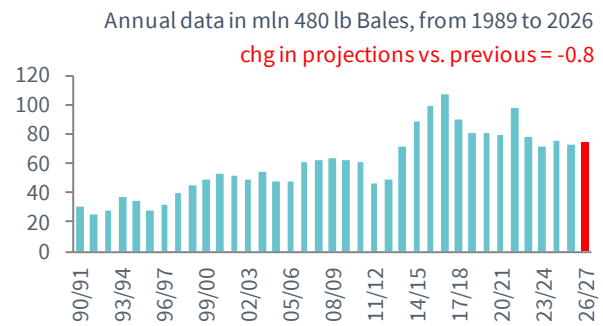
Coffee - Ending Stocks



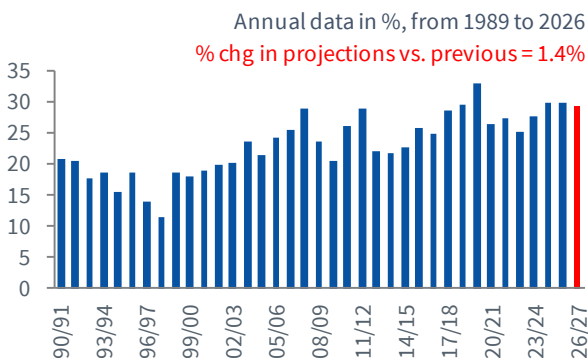
Cotton - Stock to Use



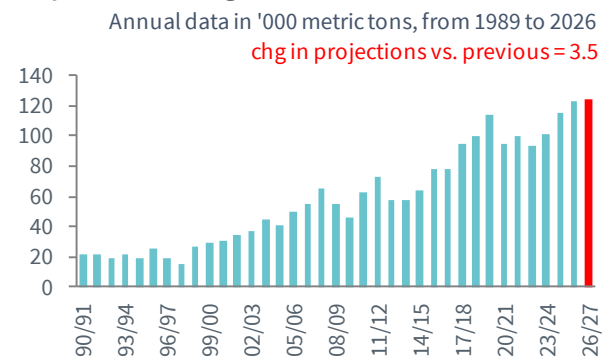
Cotton - Ending Stocks



Soybeans - Stock to Use



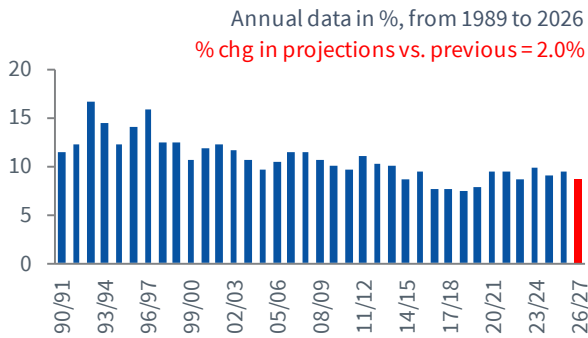
Soybeans - Ending Stocks



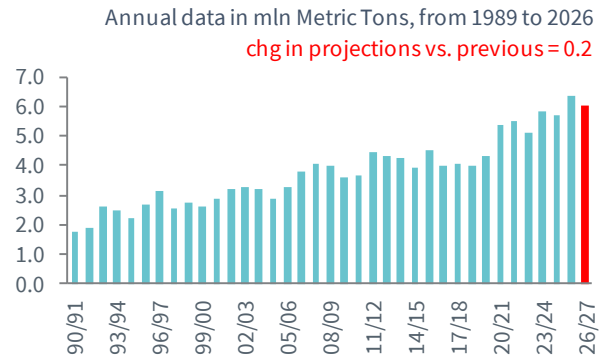
Source: USDA, Bloomberg, WisdomTree. Note: Ending stocks, inventories and stock to use data from the USDA are annual with monthly update of 2026/2027 estimates. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Agriculture

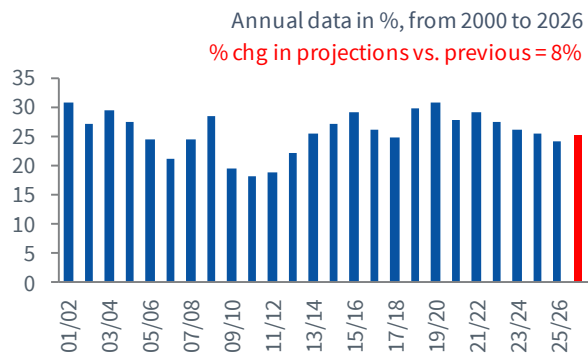
Soybean Oil - Stock to Use



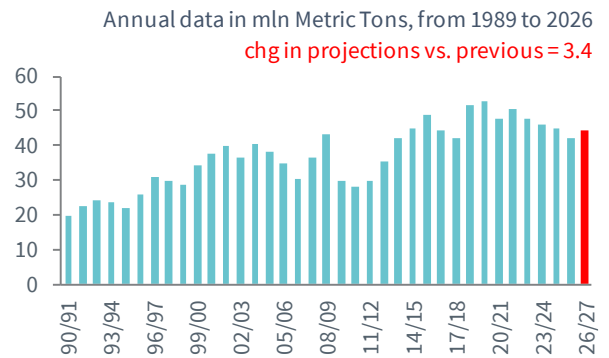
Soybean Oil - Ending Stocks



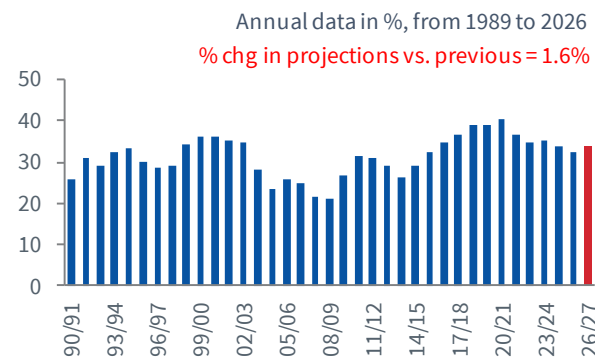
Sugar - Stock to Use



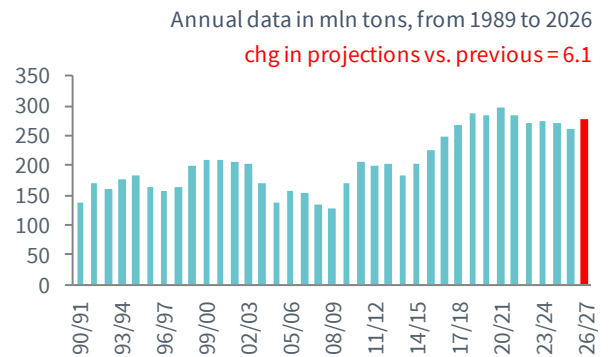
Sugar - Ending Stocks



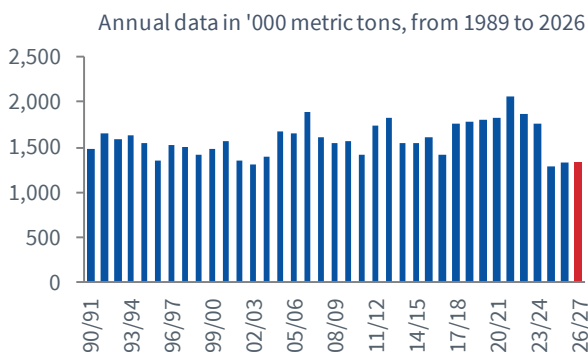
Wheat - Stock to Use



Wheat - Ending Stocks



Cocoa - Inventory

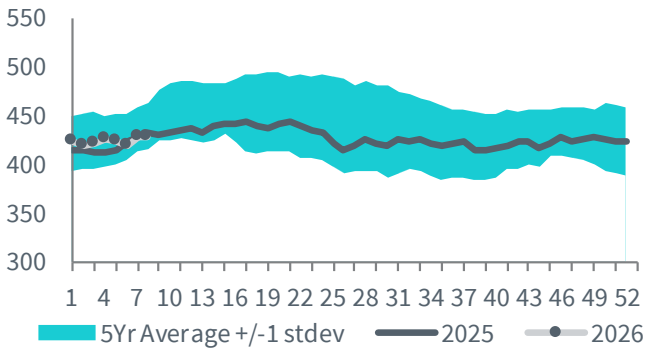


Source: USDA, Bloomberg, WisdomTree. Note: Ending stocks, inventories and stock to use data from the USDA are annual with monthly update of 2026/2027 estimates. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Energy

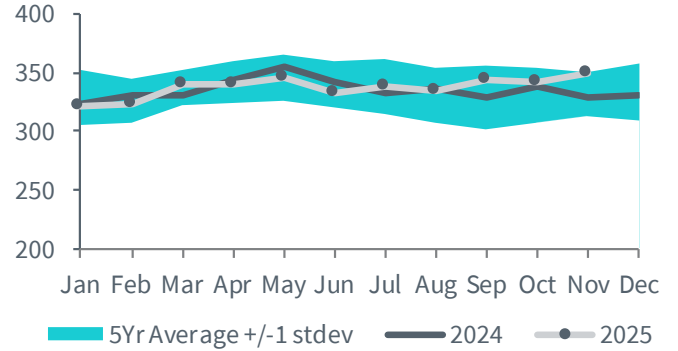
US Oil Inventory

Weekly data in mln barrels, from Feb 21 to Feb 26



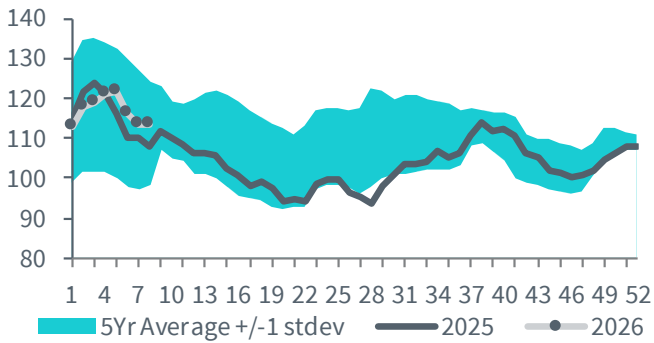
OECD Europe Oil Industry Inventory

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



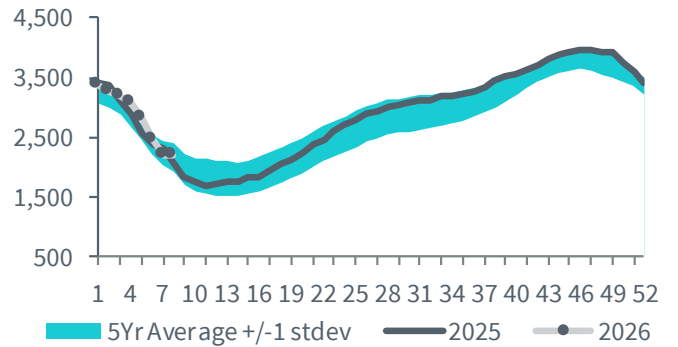
ULS Diesel Inventory

Weekly data in mln barrels, from Feb 21 to Feb 26



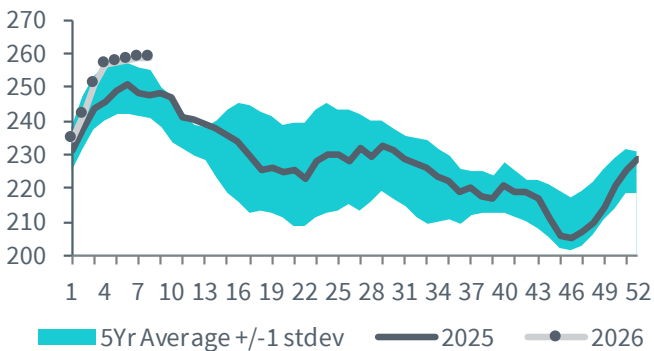
Natural Gas Inventory

Weekly data in billion cubic feet, from Feb 21 to Feb 26



Gasoline Inventory

Weekly data in mln barrels, from Feb 21 to Feb 26

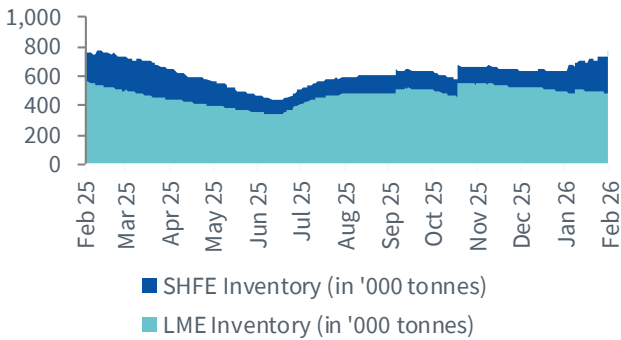


Source: Source: IEA / DOE, Bloomberg, WisdomTree. Note: "Oil - OECD Inventory" represents OECD industry stocks and is reported with a 3-month lag. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Industrial Metals

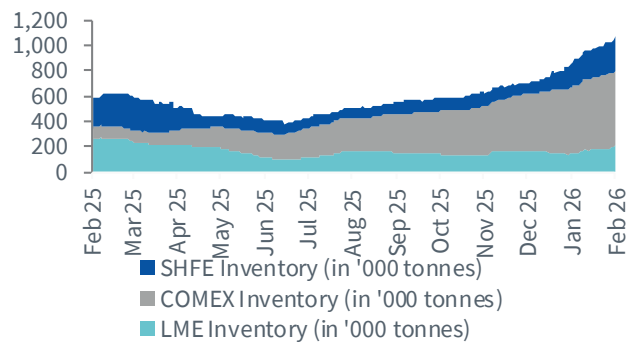
Aluminum Inventory

Daily data, from 13 Feb 25 to 13 Feb 26



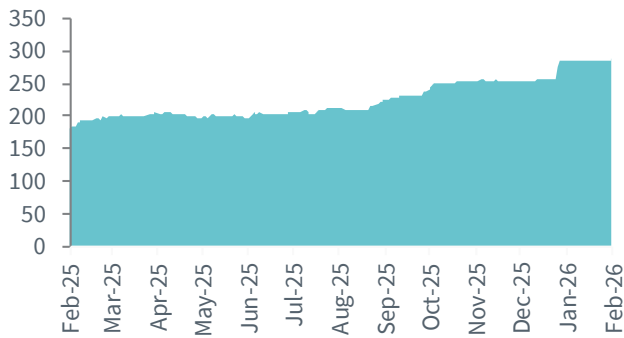
Copper Inventory

Daily data, from 13 Feb 25 to 13 Feb 26



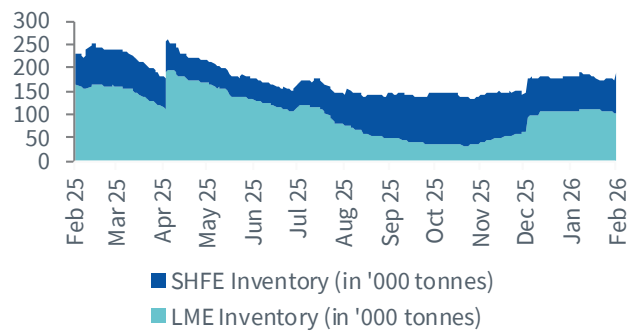
Nickel Inventory

Daily data in '000 MT, from 13 Feb 25 to 13 Feb 26



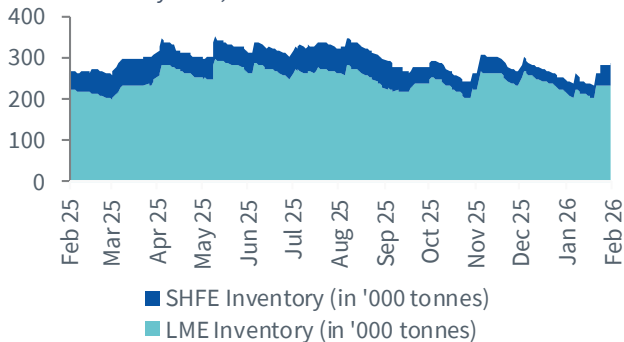
Zinc Inventory

Daily data, from 13 Feb 25 to 13 Feb 26



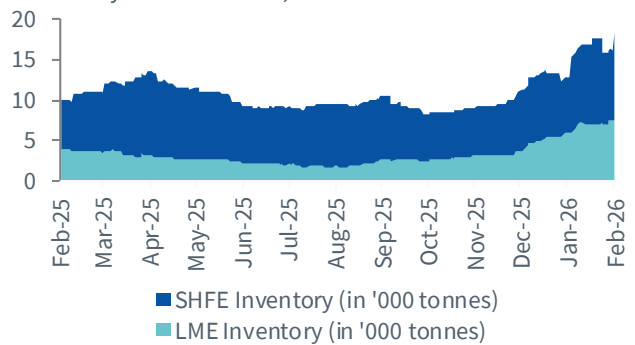
Lead Inventory

Daily data, from 13 Feb 25 to 13 Feb 26



Tin Inventory

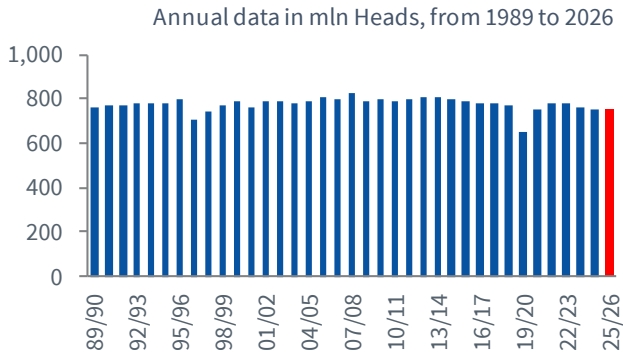
Daily data in '000 MT, from 13 Feb 25 to 13 Feb 26



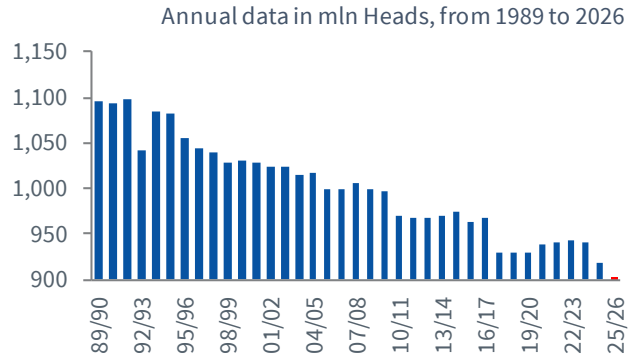
Source: Bloomberg, WisdomTree. Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.

Livestock

Lean Hogs Inventory



Live Cattle Inventory

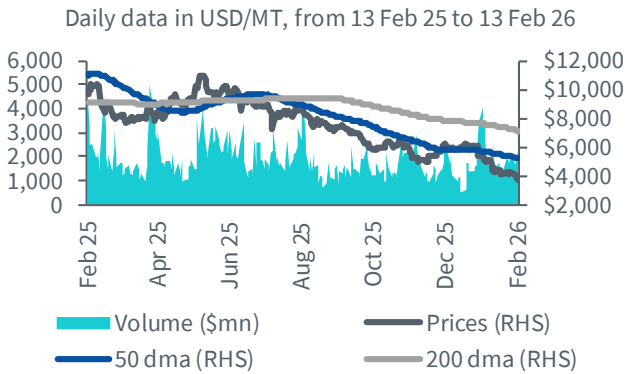


Source: USDA, Bloomberg, WisdomTree. Note: Ending stocks, inventories and stock to use data from the USDA are annual with monthly update of 2026/2027 estimates. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

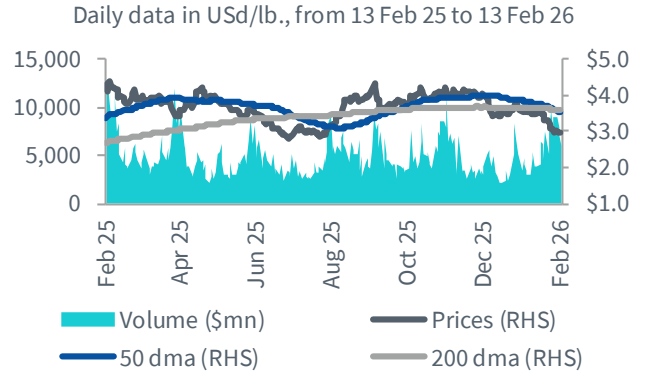
Moving Average and Volumes

Agriculture

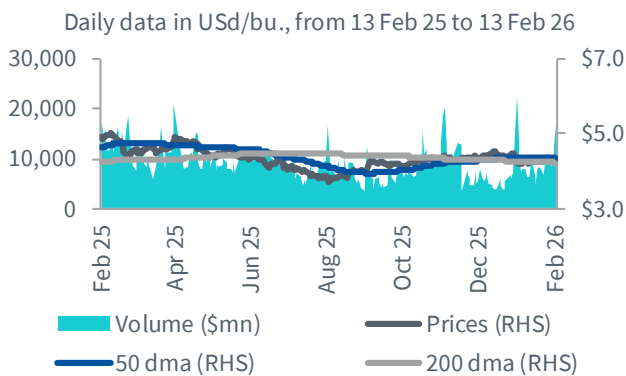
Cocoa Front Month Futures Price



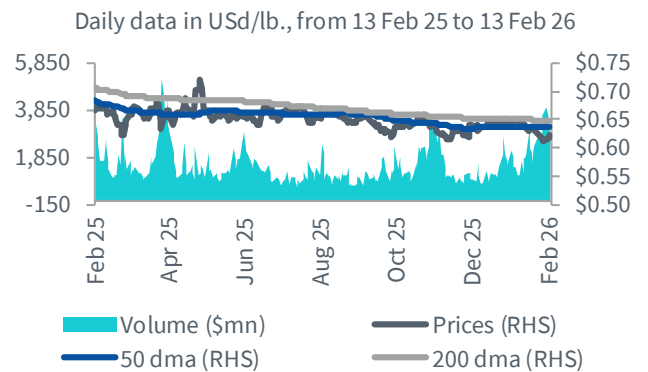
Coffee Front Month Futures Price



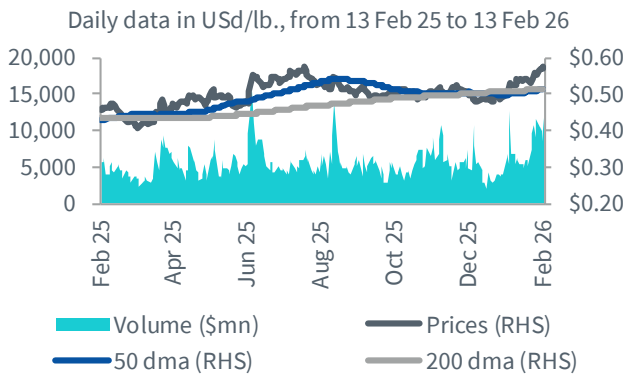
Corn Front Month Futures Price



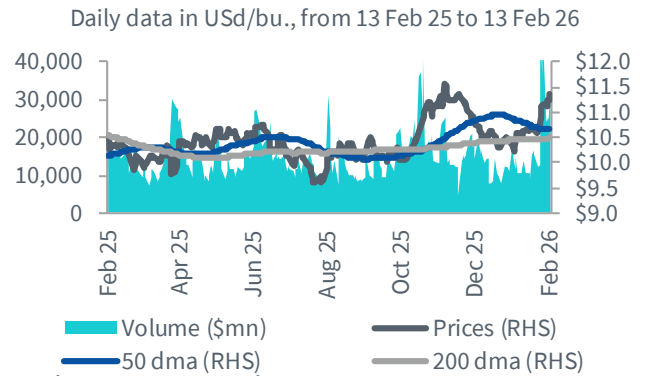
Cotton Front Month Futures Price



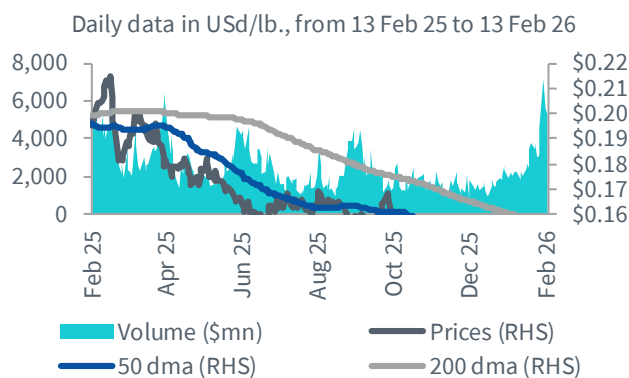
Soybean Oil Front Month Futures Price



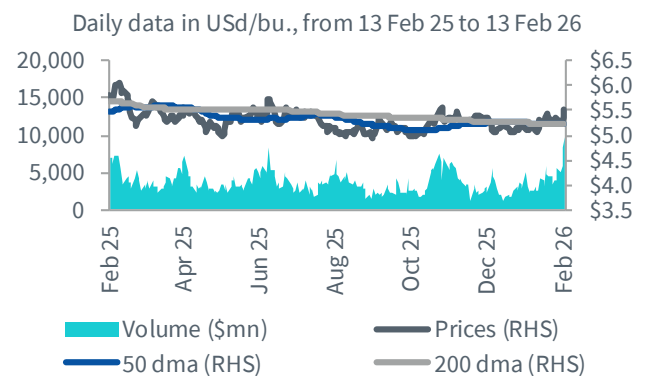
Soybeans Front Month Futures Price



Sugar Front Month Futures Price



Wheat Front Month Futures Price

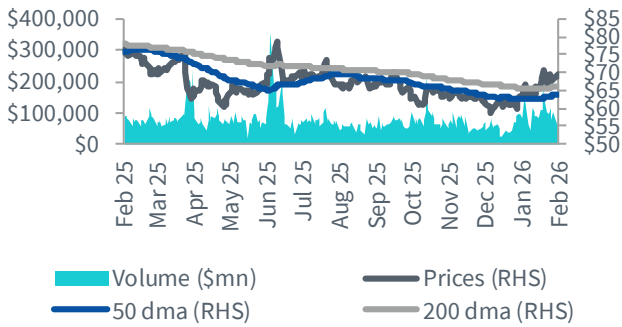


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Energy

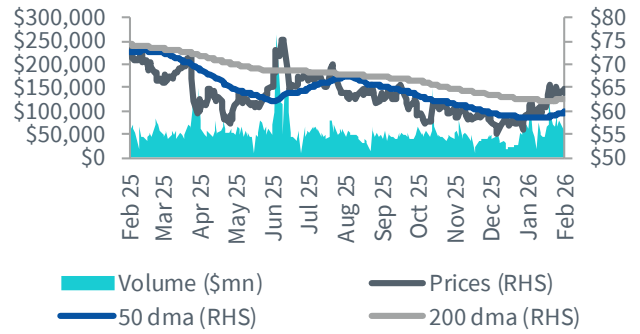
Brent Oil Front Month Futures Price

Daily data in USD/bbl., from 13 Feb 25 to 13 Feb 26



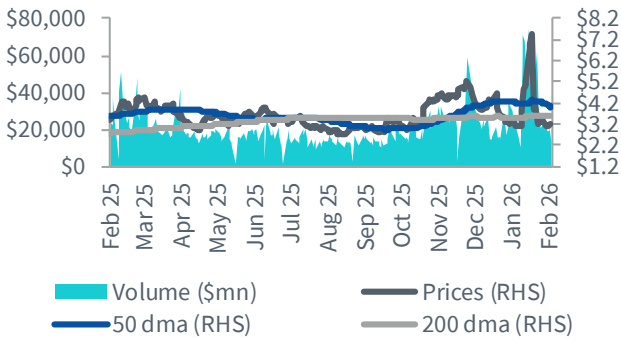
WTI Oil Front Month Futures Price

Daily data in USD/bbl., from 13 Feb 25 to 13 Feb 26



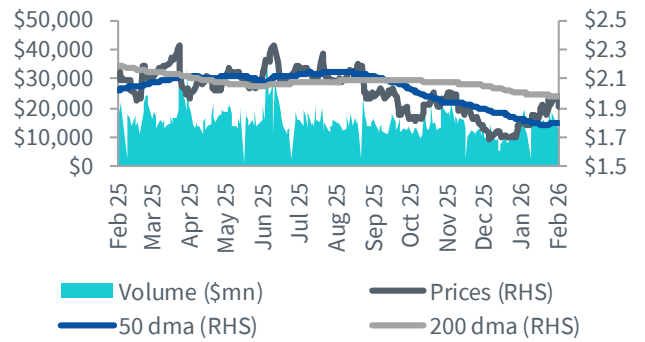
Natural Gas Front Month Futures Price

Daily data in USD/MMBtu, from 13 Feb 25 to 13 Feb 26



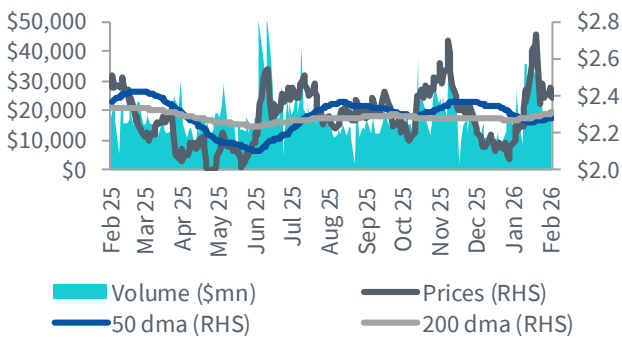
Gasoline Front Month Futures Price

Daily data in USd/gal., from 13 Feb 25 to 13 Feb 26



ULS Diesel Front Month Futures Price

Daily data in USd/gal., from 13 Feb 25 to 13 Feb 26

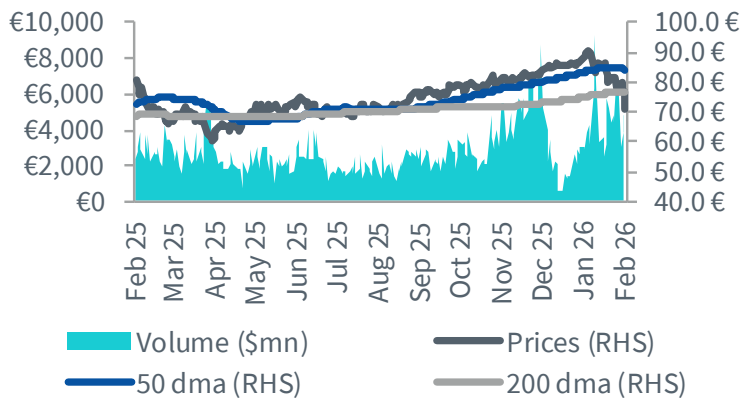


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Carbon

Carbon Front Month Futures Price

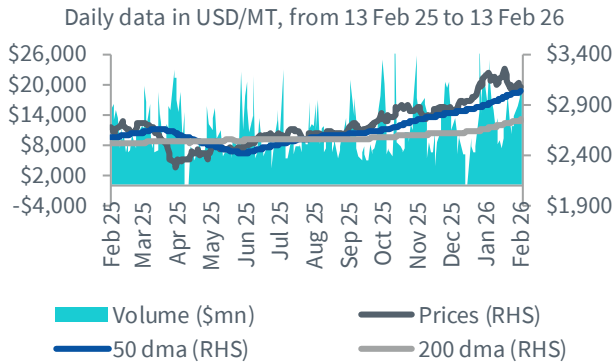
Daily data in EUR/MT, from 13 Feb 25 to 13 Feb 26



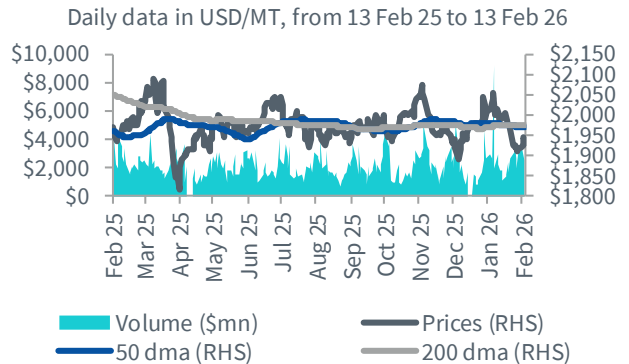
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Industrial Metals

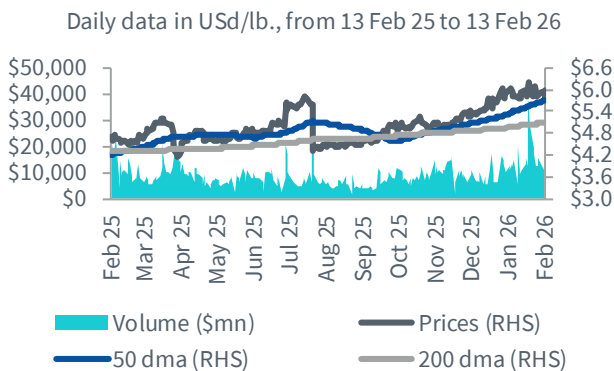
Aluminum Front Month Futures Price



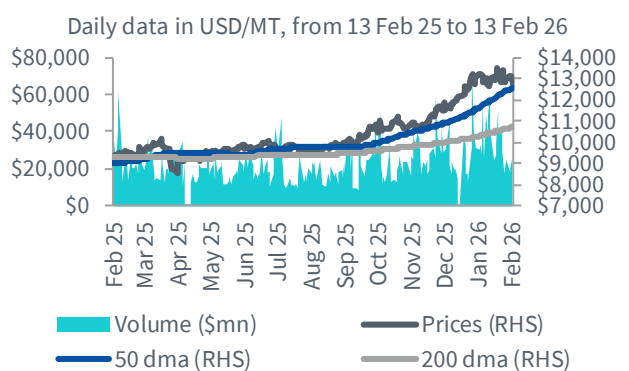
Lead Front Month Futures Price



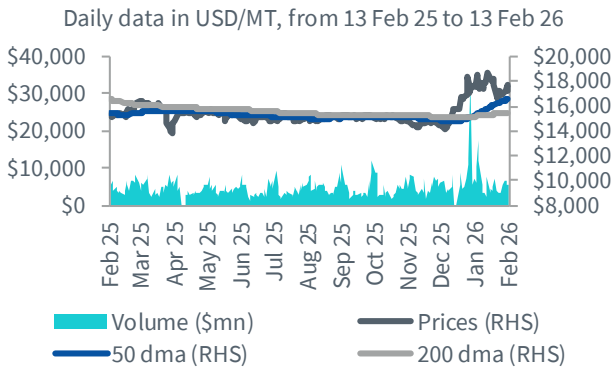
Copper (COMEX) Front Month Futures Price



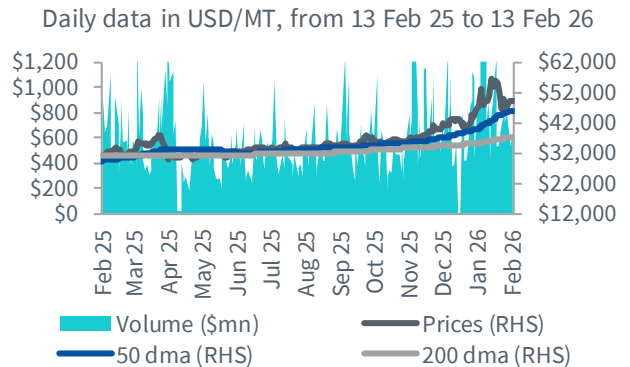
Copper (LME) Front Month Futures Price



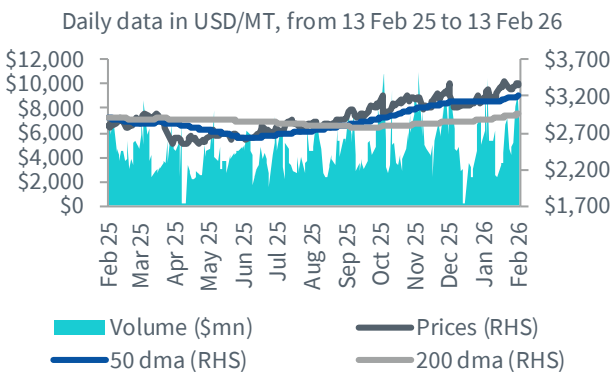
Nickel Front Month Futures Price



Tin Front Month Futures Price



Zinc Front Month Futures Price

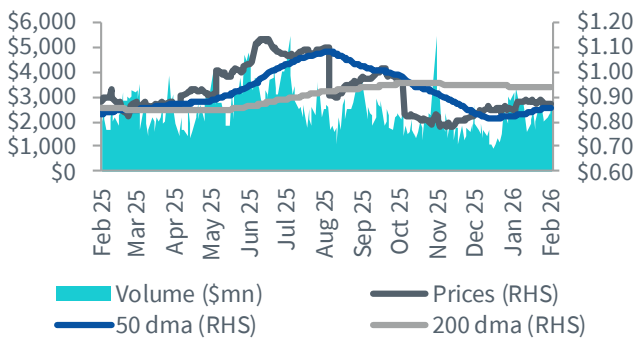


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Livestock

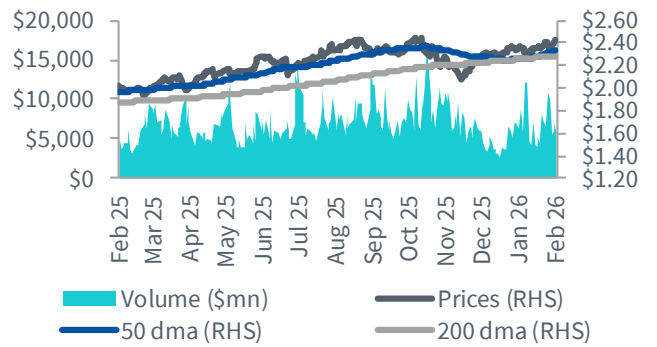
Lean Hogs Front Month Futures Price

Daily data in USd/lb., from 13 Feb 25 to 13 Feb 26



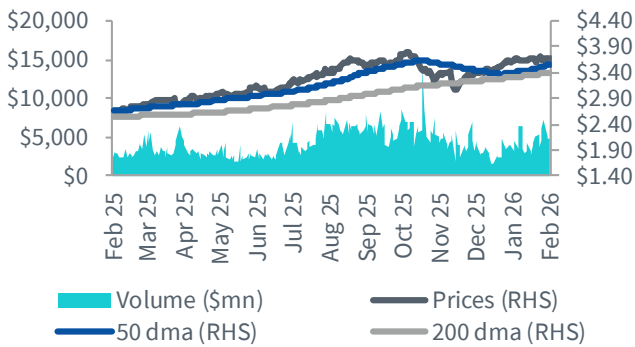
Live Cattle Front Month Futures Price

Daily data in USd/lb., from 13 Feb 25 to 13 Feb 26



Feeder Cattle Front Month Futures Price

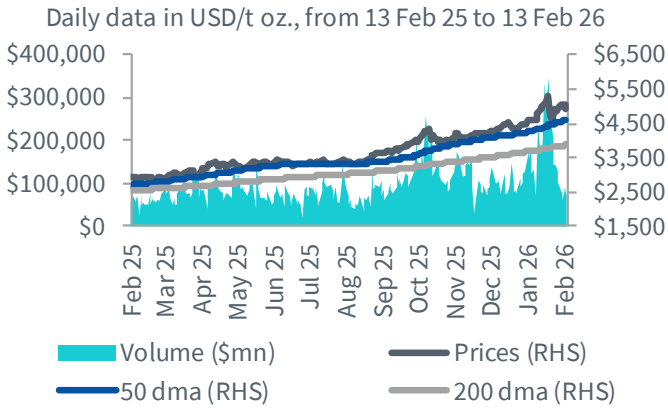
Daily data in USd/lb., from 13 Feb 25 to 13 Feb 26



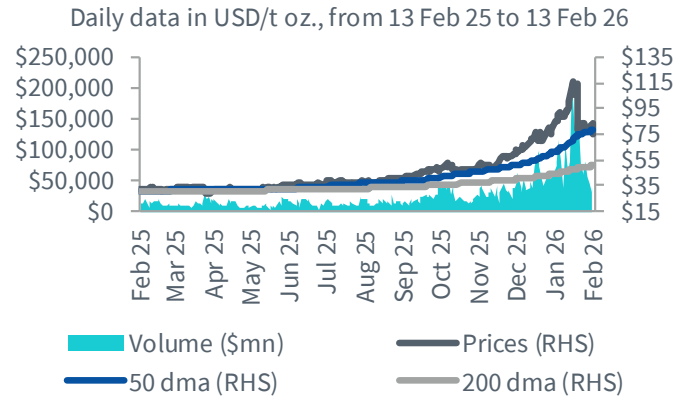
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Precious Metal

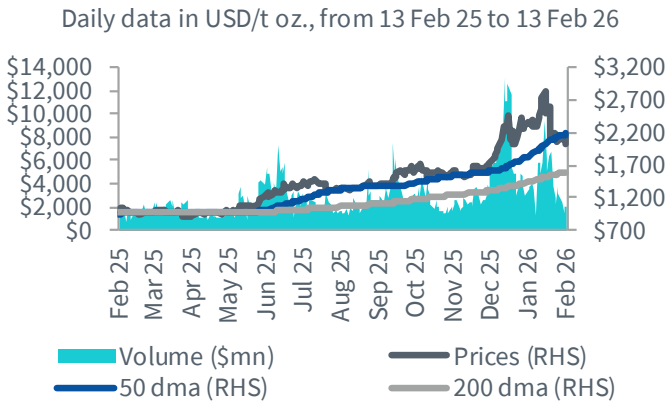
Gold Front Month Futures Price



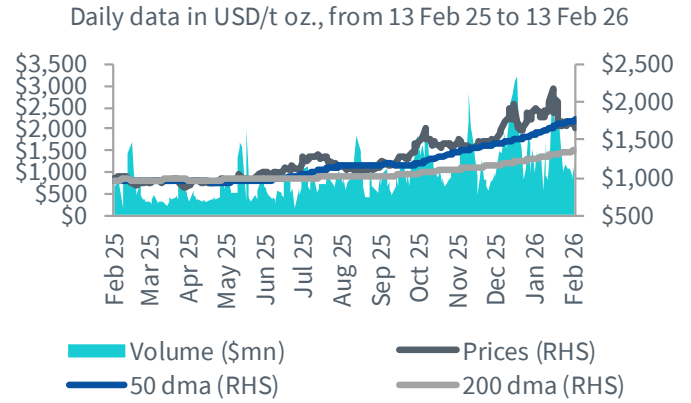
Silver Front Month Futures Price



Platinum Front Month Futures Price



Palladium Front Month Futures Price

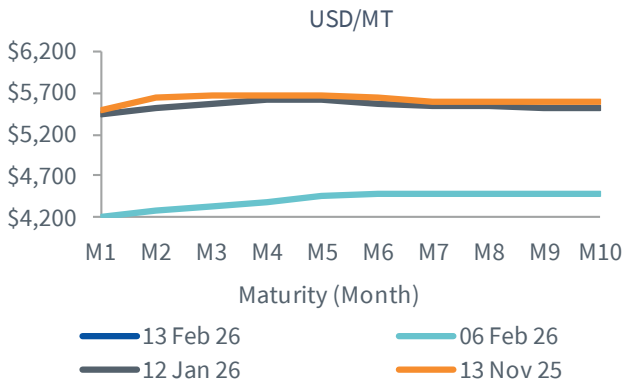


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

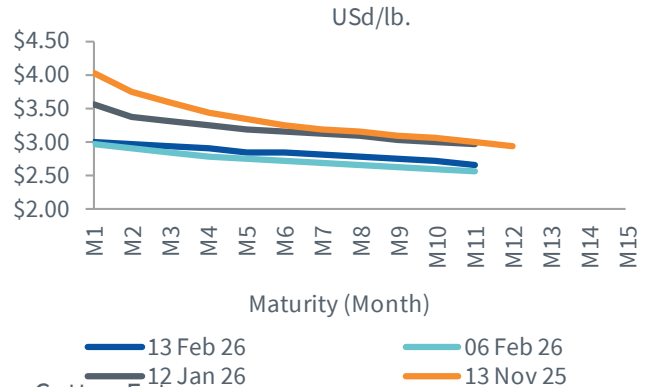
Future Curves

Agriculture

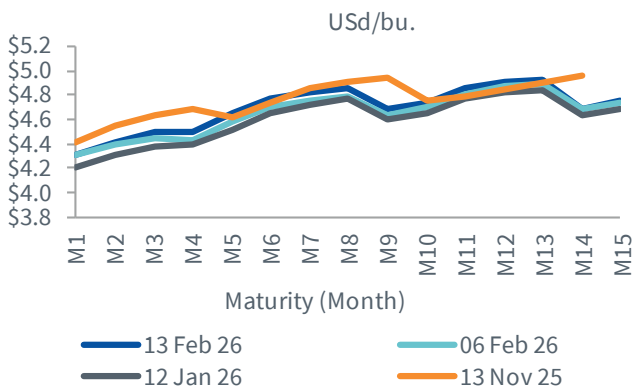
Cocoa Futures



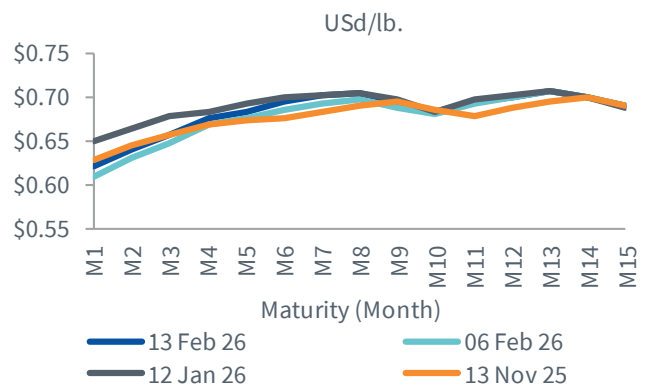
Coffee Futures



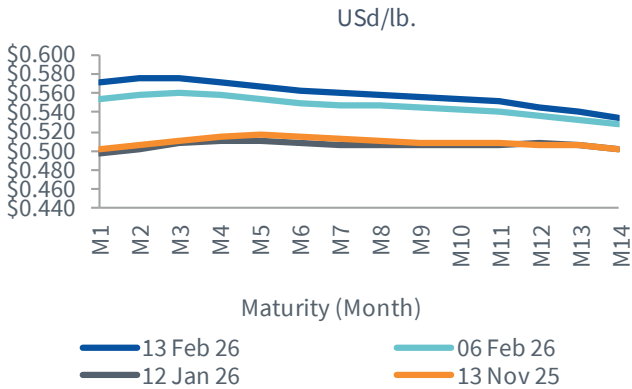
Corn Futures



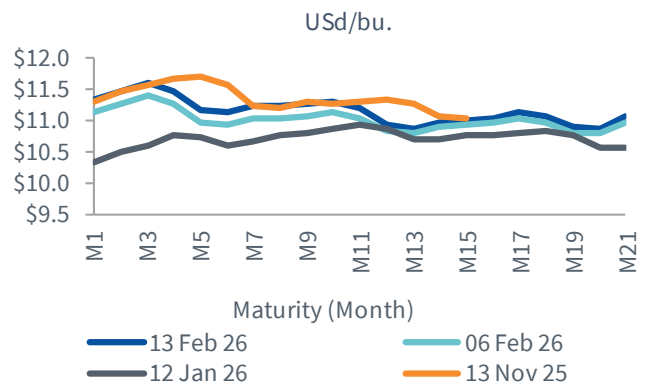
Cotton Futures



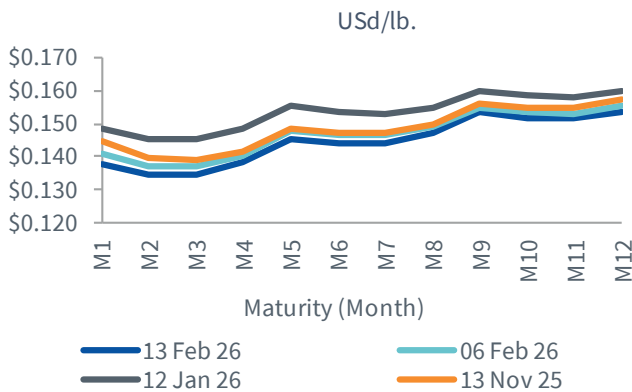
Soybean Oil Futures



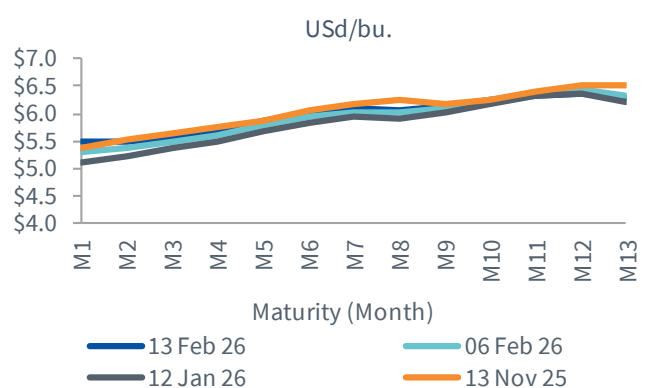
Soybeans Futures



Sugar Futures



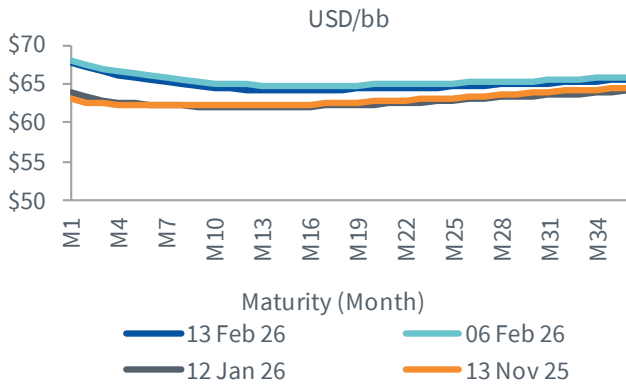
Wheat Futures



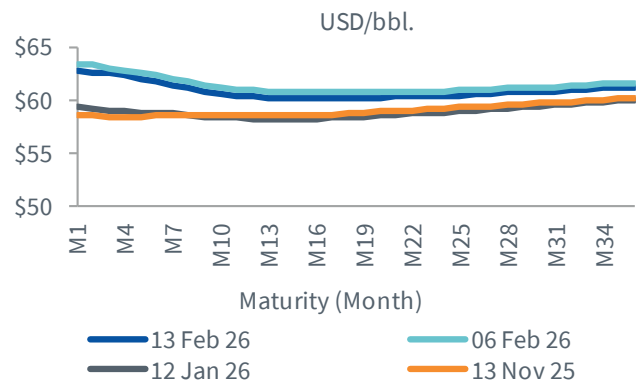
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Energy

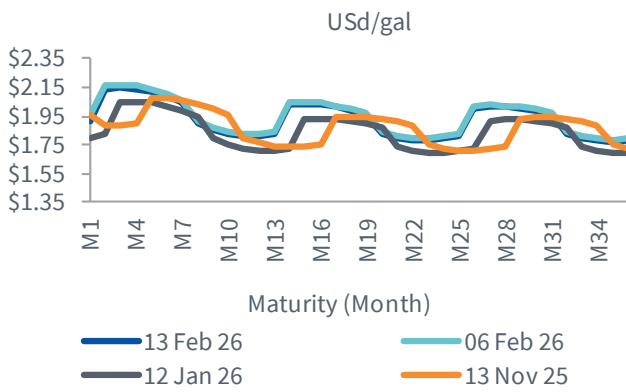
Brent Oil Futures



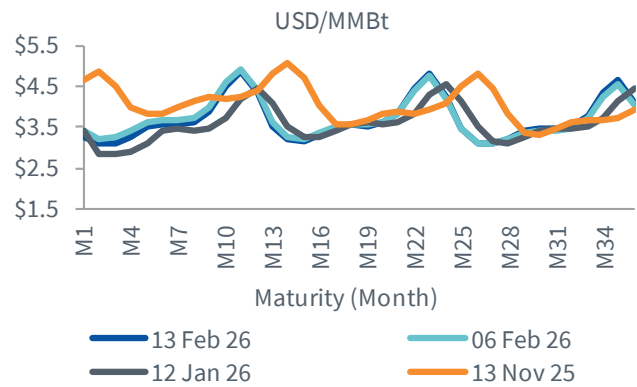
WTI Oil Futures



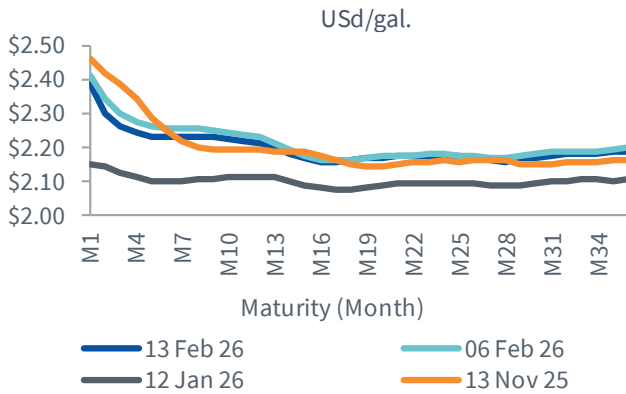
Gasoline Futures



Natural Gas Futures



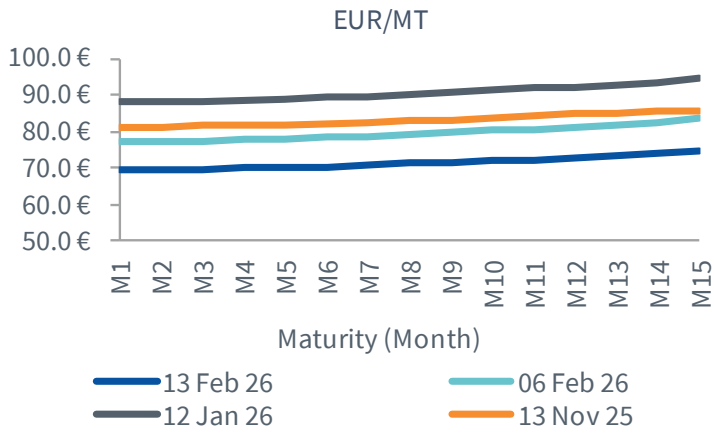
ULS Diesel Futures



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

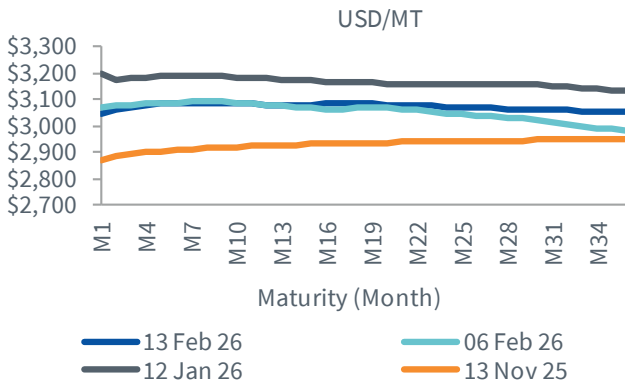
Carbon Futures



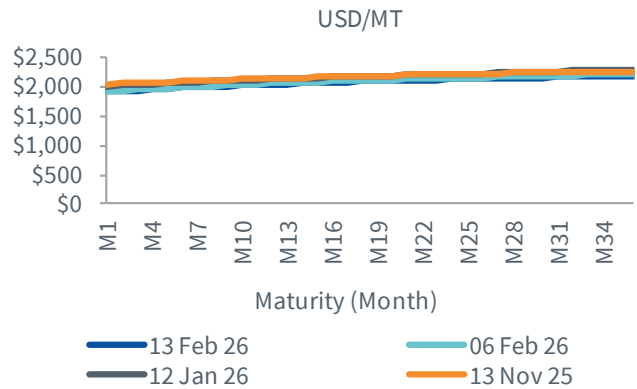
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Industrial Metals

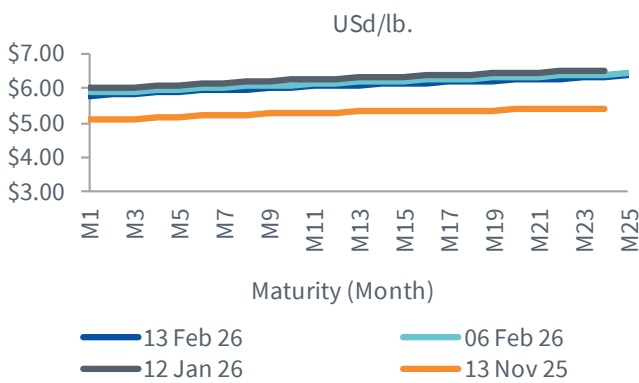
Aluminum Futures



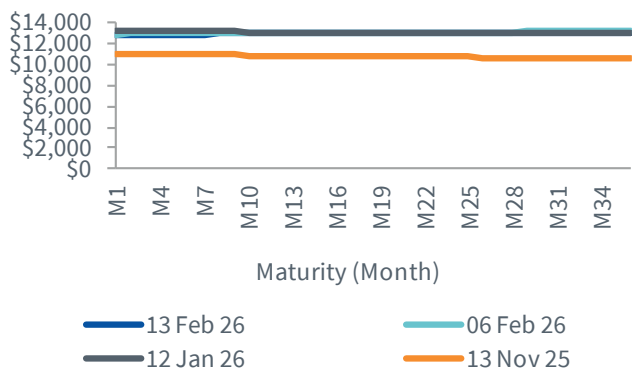
Lead Futures



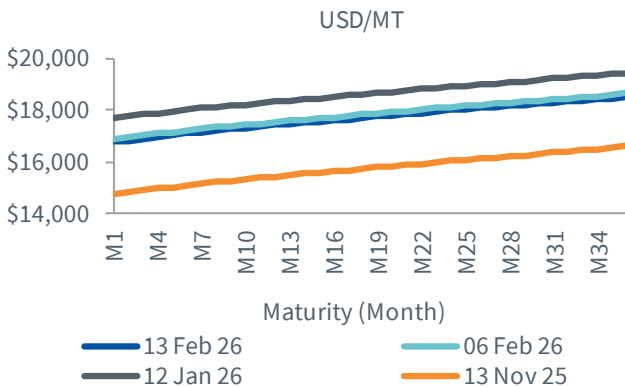
Copper (COMEX) Futures



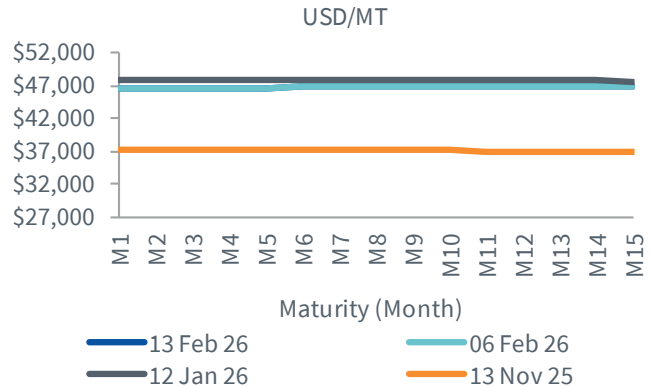
Copper (LME) Futures



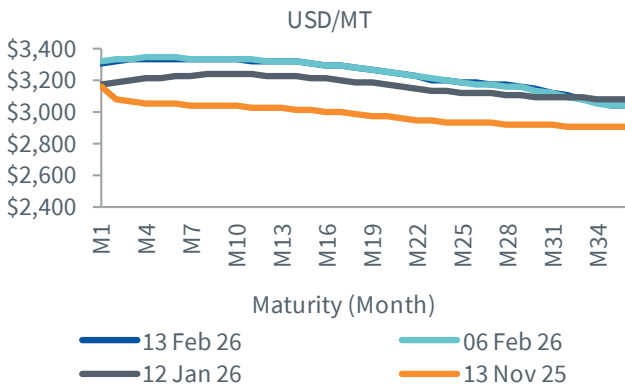
Nickel Futures



Tin Futures



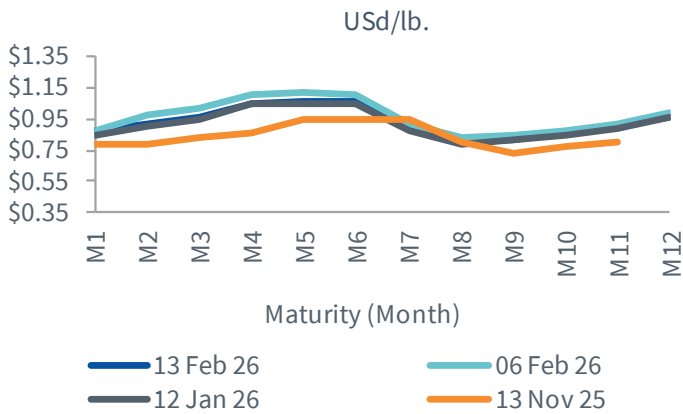
Zinc Futures



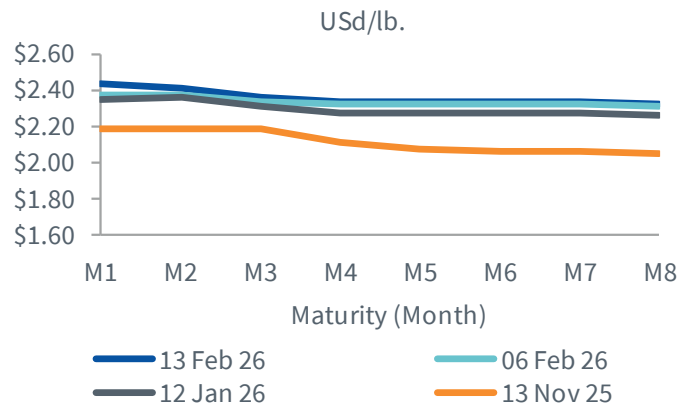
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Livestock

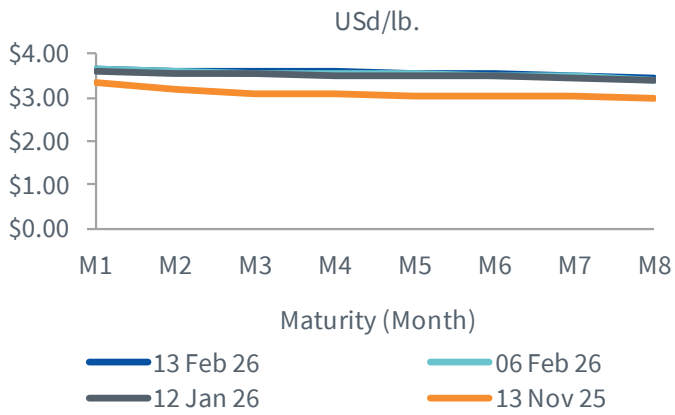
Lean Hogs Futures



Live Cattle Futures



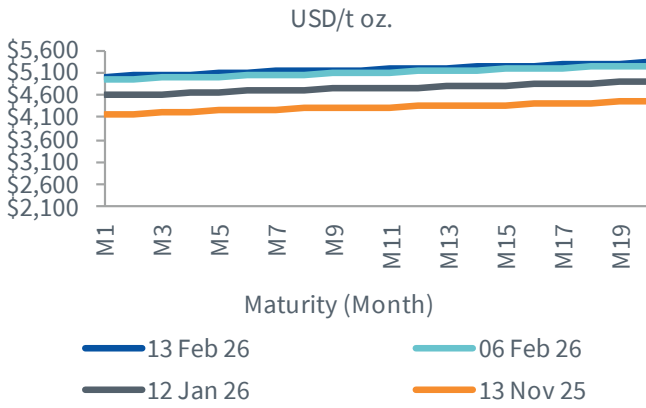
Feeder Cattle Futures



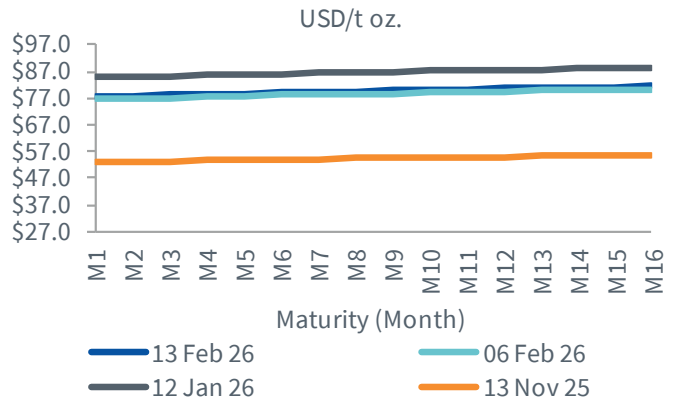
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.

Precious Metals

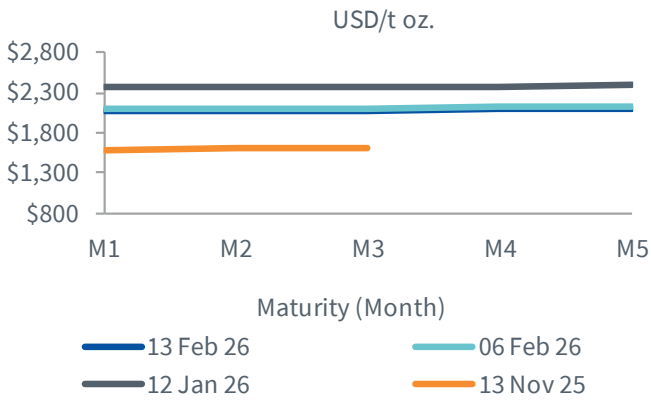
Gold Futures



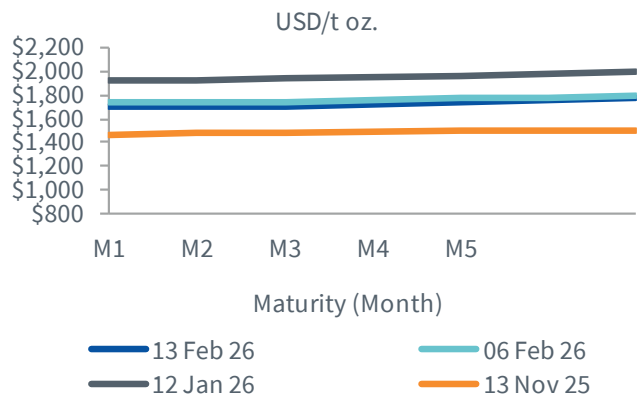
Silver Futures



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		
16-Feb-26	Gupta, Zhu	Japanese equities embrace Takaichi victory
12-Feb-26	Mobeen Tahir	Driving the machines behind Europe's rearmament: RENK's CEO on The Next Big Thing
12-Feb-26	Dovile Silenskyte	Crypto in 2026: from a narrative trade to an institutional portfolio allocation
11-Feb-26	Tobias Lazar	Smart commodity investing at the crossroads of a new supercycle
09-Feb-26	Aneeka Gupta	The 2026 catalysts European defence investors can't ignore
09-Feb-26	Kuramshina, Heimann	Macro shocks, leverage and crypto's quantum uncertainty
04-Feb-26	Babel, Prof Schoutens	AT1 CoCos: a review of 2025 and what lies ahead
03-Feb-26	Dovile Silenskyte	Which macro regime does bitcoin favour?
02-Feb-26	Pierre Debru	Inside our 2026 multi-thematic rebalance: capturing the next wave of returns
30-Jan-26	Silenskyte, Zhu, Gupta	What's Hot: currency is no longer a side issue
29-Jan-26	Tobias Lazar	A new ingredient in the Bloomberg Commodity Index
28-Jan-26	Aneeka Gupta	Inside the WisdomTree Strategic Metals and Rare Earths Miners Index rebalance
23-Jan-26	Nitesh Shah	What's Hot: What if Greenland risks were to re-escalate?

WisdomTree - Números anteriores del Commodity Monthly Monitor			
Dec-Jan 2026	Research Team		Tariffs, turbulence and tight supply: a two-speed commodity market
Oct-Nov 2025	Research Team		Energy takes the baton: commodities outrun stocks and bonds
Sep-Oct 2025	Research Team		Debasement, dovishness and demand: commodities split between havens and cyclicals
Aug-Sep 2025	Research Team		Easing, re-routing, and real assets: commodities match the risk rally
Jul-Aug 2025	Research Team		Rate cut hopes meet trade tensions
The research notes are for qualified investors only.			
Key Reports			
Current	Next release		
10-Feb-26	10-Mar-26	USDA	World Agricultural Supply and Demand Estimates
10-Feb-26	10-Mar-26	EIA	Short-Term Energy Outlook
11-Feb-26	11-Mar-26	OPEC	OPEC Oil Market Report
12-Feb-26	12-Mar-26	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.