



Commodity Monthly Monitor

# La geopolítica reescribe las reglas del juego de las materias primas

13 de febrero de 2026 - 13 de marzo de 2026

## Contents

01	<a href="#">Análisis del mercado de materias primas</a>		06	<a href="#">Inventarios</a>	
02	<a href="#">Perspectivas del sector</a>			Agricultura	29
	Agricultura	7		Energía	31
	Energía	9		Metales industriales	32
	Metales industriales	10		Ganadería	33
	Metales preciosos	11	07	<a href="#">Medias móviles y volúmenes</a>	
03	<a href="#">Análisis de indicadores técnicos</a>			Agricultura	39
	Posicionamiento	13		Energía	41
	Inventarios	14		Carbono	42
	Dinámica de curvas	15		Metales industriales	43
	Análisis técnico	16		Ganadería	45
				Metales preciosos	46
04	<a href="#">Summary Tables</a>		08	<a href="#">Curvas de futuros</a>	
	Precios	18		Agricultura	48
	Rolos	19		Energía	50
	Posicionamiento neto CFTC	20		Carbono	51
	Niveles de inventario	21		Metales industriales	52
	Señales	22		Ganadería	54
				Metales preciosos	55
05	<a href="#">Posicionamiento neto CFTC</a>		09	<a href="#">Matriz mensual de materias primas explicada</a>	
	Agricultura	24			
	Energía	26	10	<a href="#">Calendario</a>	
	Metales industriales	27			
	Ganadería	29			
	Metales preciosos	30			

## Authors



**Nitesh Shah**

Head of Commodities & Macroeconomic Research, Europe



**Aneeka Gupta**

Director, Macroeconomic Research



**Mobeen Tahir**

Director, Macroeconomics & Thematic Research

## Resumen

Las materias primas fueron un claro valor atípico frente a los activos de riesgo tradicionales durante el último mes. Esto quedó patente en la divergencia de rendimiento entre activos: las materias primas subieron un 15,3 %, mientras que la renta variable cayó un 4 % y la renta fija bajó un 1,4 %. El liderazgo correspondió inequívocamente al subsector de la energía. Energía subió un 41,5 %, superando a la agricultura en un 6,9 %, seguida de Metales industriales con un 2,4 % y Metales preciosos con un 1,2 %. Las materias primas han resistido el reciente episodio de ventas masivas de activos de riesgo, impulsado por una grave crisis de oferta, el aumento de la inflación y el cambio de las expectativas de los bancos centrales.

La energía dominó el rendimiento, ya que el conflicto con Irán pasó de ser un riesgo geopolítico a una auténtica interrupción física. El bloqueo del estrecho de Ormuz ha cortado una ruta por la que normalmente circula aproximadamente una quinta parte del suministro mundial de petróleo, y a pesar del desvío limitado a través de oleoductos, el déficit resultante sigue siendo considerable. La liberación de reservas de emergencia impulsada por la Agencia Internacional de la Energía no tiene precedentes en cuanto a su magnitud y ayuda a ganar tiempo, sobre todo para las economías asiáticas más expuestas al suministro de Oriente Medio, pero sigue siendo una solución temporal si el bloqueo persiste.

El comportamiento de China es un factor decisivo en esta fase de la crisis. Las refinerías chinas han procesado más petróleo crudo en lo que va de año, pero las importaciones han superado con creces el volumen procesado, lo que sugiere que se ha seguido acumulando existencias a principios de año. Esas existencias han adquirido de repente un gran valor estratégico, y esto ayuda a explicar por qué China ha podido responder a la interrupción del suministro restringiendo la disponibilidad de productos en el mercado interno. La presión se ha notado sobre todo en los productos refinados vinculados al papel de la región como centro de exportación, siendo el combustible para aviones especialmente sensible debido a que el Oriente Medio tiene una importancia desproporcionada en las exportaciones mundiales de productos. El gas natural también se ha visto envuelto en esta situación debido a los flujos de gas natural licuado (GNL) y al riesgo asociado a las rutas de transporte, lo que es la razón por la que los precios europeos han sido tan volátiles. Aunque los titulares logren tranquilizar a los mercados de vez en cuando, lo fundamental para los inversores es que el sector energético se mueva ahora, en primer lugar, por las restricciones de la oferta y, en segundo lugar, por el ciclo de la demanda, lo que mantiene los precios bien respaldados, a menos que la ruta se reabra de forma convincente.

Llamó la atención que el oro no se comportara este mes como un clásico valor refugio en tiempos de crisis. La razón radica claramente en las expectativas sobre los tipos de interés y el dólar estadounidense. El aumento de los precios del petróleo ha suscitado temores inflacionistas y, a su vez, ha incrementado el coste de oportunidad percibido de mantener activos que no generan rendimiento. Los precios del mercado reflejan ese cambio, ya que los inversores han ido rebajando progresivamente sus expectativas respecto a los recortes de la Reserva Federal (Fed), ya que la guerra ha avivado el discurso sobre la inflación, y la fortaleza del dólar estadounidense ha supuesto un obstáculo adicional. Los flujos de los fondos cotizados en bolsa (ETFs) reflejan la misma tendencia, ya que los inversores redujeron su exposición a medida que la política económica se volvió menos favorable.

Dicho esto, el papel del oro en las carteras no ha desaparecido. El matiz más importante es que el oro se ha visto obligado a competir en un contexto de cambios políticos, más que en uno de cambios geopolíticos.

Los metales industriales se vieron sometidos a dos fuerzas opuestas: un impulso impulsado por la oferta en algunas partes del sector, y una señal de demanda más cautelosa por parte de China en el resto del mercado. El aluminio fue el material que más destacó, ya que la región del Golfo es un nodo importante en la cadena de suministro del aluminio, y las interrupciones en el estrecho de Ormuz han reducido la disponibilidad en Asia. El aumento de las cancelaciones en la Bolsa de Metales de Londres (LME) y el fuerte repunte de las primas físicas en la región concuerdan con un mercado dispuesto a pagar por un suministro inmediato. China se convierte entonces en la válvula de escape natural. La producción de aluminio en China aumentó a principios de año y parece que superar el ritmo mensual implícito del límite anual del Gobierno, impulsada por el aumento de los precios y el giro inesperado de que los cargamentos de alúmina originalmente destinados al Golfo están siendo redirigidos hacia China.

Por otra parte, la situación macroeconómica de China sigue siendo importante. Por un lado, China sigue importando grandes volúmenes de mineral de cobre, lo que apunta a una intensa actividad de refino, a pesar de que las tarifas de procesamiento siguen siendo negativas, compensadas en parte por los elevados precios del ácido sulfúrico. Por otra parte, la misma interrupción en el estrecho de Ormuz que provoca tensiones en los mercados energéticos también pone en peligro el suministro de azufre, y el azufre es un insumo fundamental para algunos aspectos de la minería del cobre, incluso en África Central. Ya que el Congo es ahora uno de los principales proveedores de cobre a nivel mundial, cualquier interrupción en el suministro de azufre puede convertir rápidamente un equilibrio estable en uno más precario.

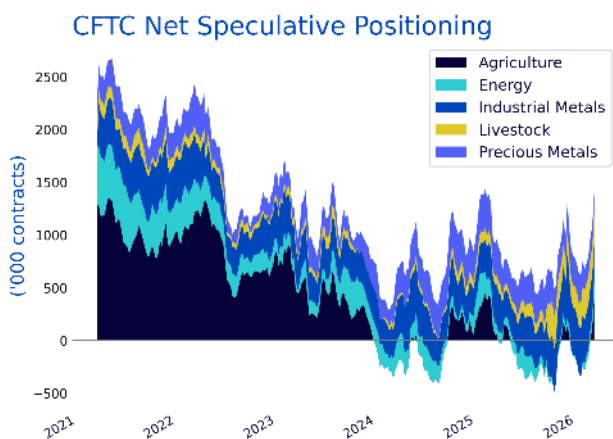
Los mercados agrícolas subieron, en gran medida debido a que los sectores de la energía y la logística también lo hicieron. El aumento de los precios del petróleo mejora la rentabilidad de los biocombustibles, lo que refuerza la perspectiva de la demanda de maíz y soja a través de los vínculos con el etanol y el biodiésel. El problema más grave es el fertilizante. El gas natural es la materia prima fundamental para los fertilizantes nitrogenados, y el Golfo es un importante exportador de urea. Debido a las interrupciones en el transporte marítimo, la disponibilidad y los precios de los fertilizantes se han reducido rápidamente, lo que ha elevado los costes de producción de los cereales justo cuando el hemisferio norte se encamina hacia la toma de decisiones clave sobre la siembra de primavera y la aplicación de insumos.

El Golfo es también un importante importador de cereales, por lo que las interrupciones en el transporte marítimo podrían acabar afectando a la demanda y a los costes de transporte. Por ahora, el mercado se ha centrado más en los riesgos de aumento de los costes y de la oferta que en la interrupción de la demanda, pero ese equilibrio podría cambiar si la interrupción se prolonga y los flujos de importación hacia la región se ralentizan de forma significativa.

## Rendimiento

Performance*	- 1 Mth	- 6 Mth	- 12 Mth
All Commodities	15.3%	32.5%	33.9%
Energy	41.5%	45.4%	29.3%
Industrial Metals	2.4%	19.8%	15.5%
Precious Metals	1.2%	52.7%	86.4%
Livestock	-1.7%	0.7%	20.0%
Agriculture	6.9%	4.2%	2.3%
MSCI World	-4.0%	3.3%	23.3%
US Aggregate Bond	-1.4%	0.7%	4.7%

\* Fuente: WisdomTree y Bloomberg; índices Bloomberg TR para las rentabilidades de la cesta. Datos a 13-03-2026. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**



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 se ha visto sometido a la presión de un dólar fuerte, el aumento de los rendimientos de los bonos y las ventas para hacer frente a las demandas de cobertura de márgenes en las posiciones bursátiles durante este periodo de tensión en los mercados cíclicos provocada por la guerra.** Consideramos que la presión a la baja será limitada y que es habitual en las fases iniciales de las tensiones geopolíticas. Los atentados terroristas del 11 de septiembre, la burbuja puntocom, el Lunes Negro, la dimisión de Nixon, la guerra entre Rusia y Ucrania y la crisis de deuda soberana griega provocaron, en mayor o menor medida, una presión a la baja sobre el precio del oro antes de que este se disparara posteriormente.
- + **Los metales industriales avanzaron en su mayoría el mes pasado, con el cobre apoyado por las expectativas de una oferta más ajustada y el zinc impulsado por la estrechez del mercado a corto plazo.** El níquel se mantuvo rezagado, ya que el exceso de oferta indonesia siguió lastrando los precios, mientras que la demanda estructural de electrificación y el crecimiento de los centros de datos proporcionaron un telón de fondo estable en todo el sector.
- + **La guerra de Irán ha revolucionado el sector energético.** El petróleo Brent se cotiza por encima de los 100 dólares por barril por primera vez desde 2022 (el año en que comenzó la guerra entre Rusia y Ucrania), ya que más del 20 % del flujo mundial de petróleo queda bloqueado en el estrecho de Ormuz. Los mercados de productos petrolíferos (gasóleo, gasolina y gasóleo) están aún más ajustados que el del crudo. El precio del gas natural en Europa ha subido más del 50 % desde el inicio de la guerra, ya que las reservas son extremadamente bajas y los envíos de gas natural licuado procedentes de Oriente Medio se han visto muy afectados.
- + **La geopolítica y los costes de los insumos impulsan al alza los precios de los cereales y las semillas oleaginosas, mientras que las materias primas blandas y el ganado registran una evolución divergente.** Los productos agrícolas registraron, en general, una tendencia al alza durante el último mes, y las subidas se concentraron en los cereales, las semillas oleaginosas y determinadas materias primas blandas. Las últimas estimaciones sobre la oferta y la demanda agrícola mundial (WASDE) del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA) respaldan, en términos generales, una visión optimista pero selectiva, en lugar de limitarse a un simple discurso sobre la escasez. El Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA) redujo las existencias finales mundiales de trigo a 277,0 millones de toneladas (mt), recortó la producción mundial de soja y las existencias finales mundiales de soja, y redujo la relación entre existencias y consumo de azúcar en Estados Unidos al 15,24 %.

## Matriz mensual de materias primas<sup>1</sup>

Commodity	Current Price <sup>2</sup>	Returns (-1 Mth)	Price vs 200 days MA	Inventories <sup>3</sup> (- 3 Mths)	Positioning <sup>4</sup> (- 1 Mth)	Roll Yield <sup>5</sup>	13 Mar Score	13 Feb Score
WTI Oil	98.7	57.0%	54.7%	4.4%	65.9%	1.9%	2	2
Brent Oil	103.1	52.2%	52.7%	-3.7%	36.4%	4.3%	4	2
US Natural Gas	3.1	-3.5%	-12.6%	-48.4%	-9.0%	0.2%	0	2
Europe Natural Gas	50.1	54.2%	50.2%	-	-	0.8%	0	-
Gasoline	3.0	59.2%	51.3%	10.6%	-18.2%	1.7%	0	(1)
ULS Diesel	4.0	68.1%	67.3%	-0.2%	-28.4%	7.7%	2	2
EUA Carbon	67.8	-2.1%	-11.5%	-	-	-0.7%	(3)	(4)
Wheat	6.2	12.7%	16.8%	2.2%	63.8%	0.8%	2	2
Corn	4.5	4.8%	7.2%	0.9%	602.6%	-3.1%	0	0
Soybeans	12.1	6.9%	14.3%	2.9%	59.7%	-1.2%	0	0
Sugar	0.1	4.3%	-6.7%	-5.7%	7.1%	-1.4%	1	(2)
Cotton	0.7	6.0%	2.2%	-1.1%	56.2%	-3.0%	2	(2)
Coffee	2.9	-3.2%	-17.4%	36.0%	2.5%	1.8%	0	0
Soybean Oil	0.7	18.0%	27.8%	1.5%	183.0%	-0.1%	0	0
Cocoa	3,205.0	-10.5%	-50.8%	3.8%	-21.5%	-2.8%	(4)	(4)
Orange Juice	2.0	8.3%	-8.2%	-	40.8%	1.9%	1	-
Soybean Meal	319.9	3.5%	9.6%	-5.3%	4254.7%	-0.1%	2	-
Aluminum	3,470.4	14.0%	23.3%	34.7%	-4.1%	0.1%	0	(3)
Copper (COMEX)	5.7	-1.3%	10.0%	31.3%	15.1%	-0.2%	(1)	(3)
Copper (LME)	12,679.8	-0.8%	15.0%	88.0%	-22.3%	-0.3%	(3)	(3)
Zinc	3,254.2	-1.6%	8.4%	72.1%	-9.9%	-0.6%	(3)	0
Nickel	17,059.3	1.7%	9.1%	12.5%	-17.1%	-0.4%	(2)	(3)
Lead	1,860.6	-2.7%	-5.5%	35.0%	-22.4%	-0.9%	(4)	(4)
Tin	47,010.0	1.0%	20.6%	92.5%	-8.8%	-0.2%	(2)	(1)
Lithium	17.4	3.5%	61.8%	-	-	-20.0%	(1)	-
Cobalt	25.9	0.2%	30.2%	-	-	0.4%	1	-
Gold	5,052.5	0.6%	25.3%	-	6.6%	-0.2%	0	(1)
Silver	80.9	3.9%	46.1%	-	11.1%	-0.2%	0	(3)
Platinum	2,036.6	-1.7%	20.8%	-	26.9%	-0.3%	(1)	(2)
Palladium	1,554.1	-8.4%	9.9%	-	-124.2%	-1.6%	(3)	(3)
Live Cattle	2.3	-5.0%	0.1%	-8.5%	-4.0%	0.9%	1	1
Lean Hogs	0.9	7.5%	-0.4%	0.3%	-4.1%	-5.0%	(3)	0
Feeder Cattle	3.5	-4.6%	1.4%	-	-13.1%	1.9%	(1)	3

La matriz de puntuación está diseñada para resaltar los cambios significativos en las variables clave, pero no debe verse como un indicador de rentabilidad. Fuentes: Bloomberg y WisdomTree. Verde = rentabilidades positivas, caída de inventarios, incremento del posicionamiento, rolo positivo. Rojo = lo opuesto. Negro = neutral.

<sup>1</sup> La explicación detallada de los cálculos matriciales se encuentra al final de este informe.

<sup>2</sup> Todos los precios son precios de futuros a 13 de marzo de 2026. Las rentabilidades sectoriales amplias están basadas en la familia del Bloomberg Commodity Index.

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

<sup>4</sup> Futuros CFTC y posicionamiento neto LME COTR a 10 y 13 de marzo de 2026 respectivamente, en porcentaje respecto al mes anterior.

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

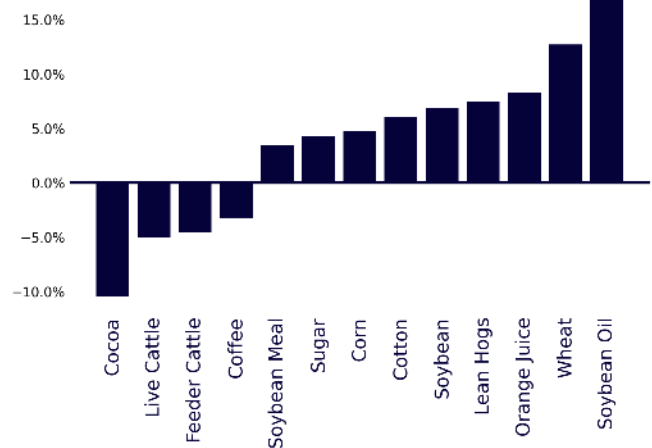
Perspectivas del sector

## Agricultura

- + El trigo fue el producto que registró la prima geopolítica más marcada dentro del subsector agrícola. El mercado está descontando una menor disponibilidad de espacio de carga, tiempos de travesía más largos y una mayor preocupación por la seguridad de las importaciones en todo Oriente Medio y el norte de África. Por otra parte, el aumento de los precios de la urea y la energía eleva el coste marginal de la siembra y la producción de la próxima cosecha. El balance del USDA de marzo aporta cierto apoyo, ya que las existencias mundiales de trigo al cierre de la campaña 2025/26 se han reducido a 277,0 millones de toneladas y el consumo mundial se ha elevado a un récord de 824,8 millones de toneladas, aunque las existencias siguen situándose en su nivel más alto de los últimos cinco años y la previsión de exportaciones de Argentina se ha revisado al alza hasta alcanzar un récord de 19,5 millones de toneladas. Las perspectivas siguen siendo positivas a corto plazo, pero es probable que, para que se produzca una segunda fase alcista sostenida, sea necesaria una interrupción más prolongada del transporte marítimo o nuevos trastornos meteorológicos en el hemisferio norte, ya que la situación financiera global es más sólida de lo que sugeriría únicamente el repunte general.
- + La subida del precio del maíz se debió más a factores de aumento de los costes y a la situación energética que a una cuestión de oferta propiamente dicha. El aumento de los precios del crudo mejora la rentabilidad del etanol, mientras que las interrupciones en el suministro de fertilizantes del Golfo y la mayor tensión en los mercados del nitrógeno elevan la curva de costes de los cultivos justo antes del inicio de la temporada de labranza. Dicho esto, el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA) mantuvo sin cambios el balance de maíz de EE. UU. para la campaña 2025/26, con unas existencias finales de 2.127 millones de bushels, y elevó las existencias finales mundiales de maíz a 292,8 millones de toneladas, ya que el aumento de la producción en Brasil y Ucrania compensó con creces la menor cosecha de Argentina. En otras palabras, la subida del precio del maíz parece más bien un reajuste de los costes de los insumos y de la posibilidad de producir biocombustibles que una auténtica situación de escasez. La tendencia a corto plazo sigue siendo alcista, pero la subida debería ser más moderada que en el caso del trigo, a menos que las condiciones meteorológicas empiecen a amenazar más directamente el suministro de EE. UU. o Sudamérica.
- + La soja se vio respaldada por los mismos factores relacionados con la energía y los fertilizantes, pero la evolución del complejo de la soja estuvo claramente impulsada por los aceites, más que por la propia soja. El Departamento de Agricultura de EE. UU. (USDA) aumentó las importaciones y la molienda de soja en EE. UU. en 5 millones de bushels cada una y mantuvo las existencias finales sin cambios en 350 millones de bushels, mientras que, a nivel mundial, redujo ligeramente la producción de soja debido a la menor cosecha en Argentina y Ucrania, y recortó ligeramente las existencias finales mundiales. Esto hace que el balance siga siendo favorable en términos marginales, pero no lo suficientemente sólido por sí solo como para justificar una subida descontrolada. Las perspectivas siguen siendo positivas siempre y cuando el precio del crudo se mantenga alto y los márgenes de procesamiento sigan siendo favorables, aunque la soja sigue siendo vulnerable a la regularidad de los flujos de exportación brasileños y a cualquier relajación en los mercados energéticos.

- + El aceite de soja fue el producto con mejor rendimiento notorio, ya que es el que se ve más directamente afectado por el aumento del precio del crudo y por la mejora de la rentabilidad del biodiésel. Este movimiento de los precios es significativo porque, de hecho, ha reducido en 800 millones de libras la previsión del consumo de aceite de soja estadounidense para biocombustibles en la campaña 2025/26, situándola en 14.000 millones de libras, a pesar de que ha elevado la previsión del precio medio del aceite de soja durante la temporada a 55 centavos por libra. En efecto, el mercado está indicando que los precios actuales, determinados por factores geopolíticos, y las repercusiones en el sector energético tienen más peso que el ligero recorte en la demanda oficial de biocombustibles. Mientras el precio del petróleo se mantenga firme, el aceite de soja debería seguir superando al resto de la cesta agrícola. También es el mercado más expuesto a un cambio brusco de tendencia si el crudo retrocede.

Agriculture and Livestock  
Monthly Returns\*



Fuente: Bloomberg. \*Las rentabilidades mensuales se refieren a las rentabilidades del 13 de febrero de 2026 al 13 de marzo 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 azúcar se vio elevado por dos impulsores que se superpusieron. En primer lugar, el aumento de los precios del petróleo mejora la paridad del etanol en el centro-sur de Brasil y puede animar a las ingenierías a destinar una mayor parte de la caña a la producción de etanol en lugar de a la de azúcar. En segundo lugar, la prima de riesgo relacionada con el conflicto en el Golfo ha provocado un fuerte aumento de la prima del azúcar blanco, al poner en peligro la producción de las refineras y los flujos comerciales en un importante centro de distribución de azúcar refinado. El balance del USDA de marzo aporta también una señal moderadamente favorable para EE. UU.: la relación existencias-consumo para la campaña 2025/26 se redujo al 15,24 %, las existencias finales se rebajaron a 1,878 millones de toneladas cortas (valor bruto, STRV) y la producción de azúcar de caña de Florida se redujo a 1,956 millones de STRV tras la helada de febrero. Aun así, el panorama a medio plazo es más equilibrado. El aumento de la producción india y la perspectiva de un importante excedente mundial deberían limitar el alcance de cualquier subida sostenida.
- + El precio del café bajó debido a la abundante oferta en el mercado mundial. Las mejores precipitaciones registradas en Brasil mejoraron la humedad del suelo y las perspectivas a corto plazo para las cosechas, mientras que las existencias supervisadas por la bolsa siguieron reponiéndose, lo que alivió la preocupación por la escasez inminente antes de la cosecha brasileña. Las perspectivas a corto plazo son poco halagüeñas. Es probable que una recuperación sostenida requiera que se produzca un problema meteorológico grave en Brasil o una interrupción significativa del flujo de la cosecha.
- + El precio del ganado vivo cerró el mes a la baja, pero eso oculta una tendencia al alza hacia mediados de marzo. Gran parte de la debilidad registrada este mes se debió a una fase de consolidación tras un repunte prolongado y a cierta preocupación por el hecho de que los precios récord de la carne de vacuno resultaran cada vez más difíciles de asumir para los consumidores. Sin embargo, más recientemente, el mercado se ha visto respaldado por la bajada de los precios del maíz, una huelga en la planta de JBS en Greeley que amenazaba la capacidad de producción de carne de vacuno a corto plazo, el aumento de los márgenes de las empresas de envasado y la renovada preocupación de que la sequía en las Llanuras pudiera desestabilizar la recuperación de las cabañas ganaderas. El Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA) reforzó las perspectivas positivas a medio plazo al rebajar la producción de carne de vacuno para 2026 en 110 millones de libras con respecto al mes anterior, aumentar las importaciones de carne de vacuno en 100 millones de libras y reducir las exportaciones en 30 millones de libras. Las perspectivas siguen siendo positivas a medio plazo, ya que la oferta de ganado sigue siendo escasa desde el punto de vista estructural; sin embargo, la volatilidad a corto plazo debería mantenerse elevada, ya que los operadores sopesan el riesgo de liquidación debido a las condiciones meteorológicas frente a una demanda de carne de vacuno que sigue siendo fuerte.
- + Los cerdos magros registraron un rendimiento superior dentro del sector ganadero a lo largo del mes, gracias a una mayor demanda, un mercado al contado resiliente y su precio relativamente asequible en comparación con la carne de vacuno. Recientemente se han producido algunas operaciones de recogida de beneficios, y los futuros han caído brevemente hasta su mínimo de las últimas dos semanas al enfriarse el impulso técnico, pero el mensaje fundamental subyacente sigue siendo positivo. El Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA) mantuvo sin cambios la previsión de producción porcina para el año 2026 en 28.275 millones de libras, y elevó las exportaciones de carne de cerdo en 50 millones de libras, hasta los 7185 millones de libras, debido al aumento de la demanda en los mercados de Asia Oriental y del hemisferio occidental. Esto apunta a una mejora impulsada por la demanda, más que por la oferta. Las perspectivas siguen siendo positivas, pero tras la fuerte subida mensual, el mercado podría entrar en una fase de consolidación, a menos que la demanda de exportación se acelere aún más o que los costes de los piensos bajen lo suficiente como para mejorar los márgenes de forma más decisiva.

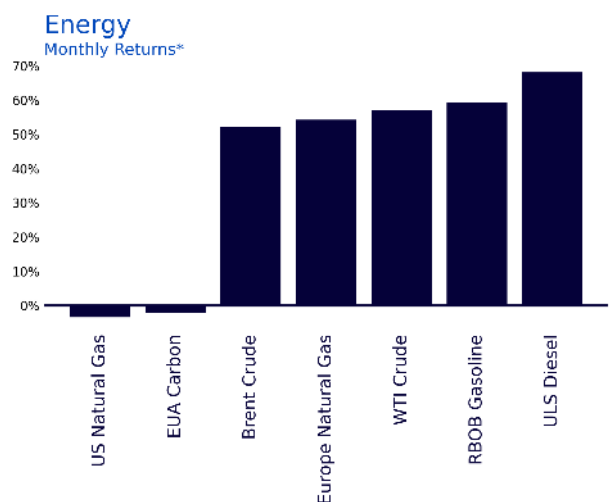
## Energía

- + El conflicto en Oriente Medio ha provocado lo que parece ser la interrupción del suministro más grave jamás vista en los mercados globales del petróleo. El flujo de petróleo a través del estrecho de Ormuz se ha reducido drásticamente, pasando de unos 20 millones de barriles diarios (mb/d) antes del conflicto a niveles mínimos, mientras que la capacidad de transporte alternativa sigue siendo limitada y las instalaciones de almacenamiento están a punto de alcanzar su capacidad máxima. Como consecuencia, los productores del Golfo han reducido la producción en al menos 10 millones de barriles diarios, y es probable que se produzcan nuevas pérdidas de suministro a menos que se restablezcan rápidamente las rutas marítimas.
- + Se prevé que el suministro mundial de petróleo disminuya en unos 8 millones de barriles diarios en marzo. Los recortes en Oriente Medio se están compensando en parte con el aumento de la producción de los países no pertenecientes a la OPEP+,<sup>1</sup> entre ellos Kazajistán y Rusia, tras las interrupciones registradas anteriormente. De cara al futuro, se prevé que la oferta mundial total crezca una media de aproximadamente 1,1 millones de barriles diarios en el año 2026, impulsada en su totalidad por los productores ajenos a la OPEP+, aunque las perspectivas siguen dependiendo en gran medida de la duración del conflicto y de los trastornos asociados.
- + Esta interrupción también está afectando gravemente a los mercados de productos refinados, ya que las exportaciones a través del estrecho de Ormuz se han paralizado prácticamente por completo. En el año 2025, los países del Golfo exportaron aproximadamente 3,3 millones de barriles diarios de productos refinados y 1,5 millones de barriles diarios de gas licuado de petróleo (GLP). Sin embargo, ya se han cerrado más de 3 millones de barriles diarios de capacidad de refinado regional debido a los ataques y a las limitadas opciones de exportación. Por otra parte, se prevé que las operaciones de las refinerías se vean limitadas debido a la menor disponibilidad de materia prima.
- + En respuesta a ello, los países miembros de la AIE acordaron el 11 de marzo liberar 400 millones de barriles de las reservas estratégicas para estabilizar los mercados afectados por el conflicto. Las reservas mundiales de petróleo se situaron en 8210 millones de barriles en enero, el nivel más alto desde febrero de 2021. Los países de la OCDE<sup>2</sup> representaban aproximadamente la mitad de este total, mientras que China poseía el 15 %, el petróleo en tránsito representaba el 25 % y el resto se almacenaba en otros países no pertenecientes a la OCDE.
- + El conflicto también está afectando a la demanda. Se prevé que las cancelaciones de vuelos en todo Oriente Medio y las interrupciones en el suministro de GLP reduzcan la demanda mundial de petróleo en aproximadamente 1 millón de barriles diarios en marzo y abril, en comparación con las previsiones anteriores. El aumento de los precios y la creciente incertidumbre económica añaden nuevos riesgos a la baja. En consecuencia, el crecimiento de la demanda mundial de petróleo para el año 2026 se sitúa ahora en 640.000 barriles diarios (kb/d) con respecto al año anterior, lo que supone una revisión a la baja de 210 kb/d respecto a la estimación del mes pasado.

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

2 Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos.

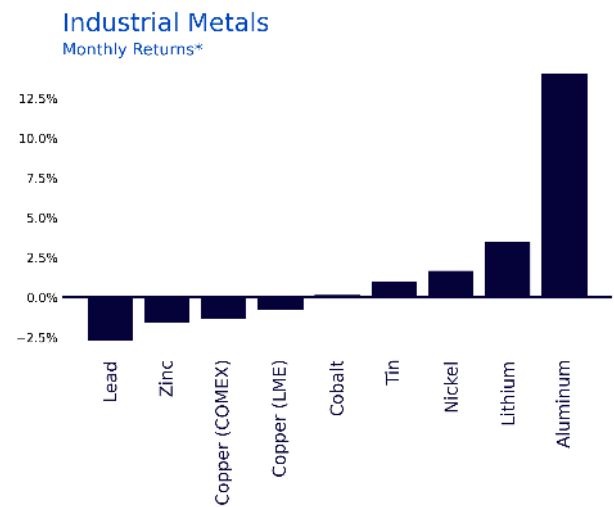
- + Los mercados petroleros han registrado una gran volatilidad desde que Estados Unidos e Israel lanzaron ataques aéreos conjuntos contra Irán el 28 de febrero. El lunes 9 de marzo de 2026, el precio del petróleo Brent subió de 90 a 120 dólares por barril y volvió a bajar a 90 dólares por barril en un solo día. La caída hasta los 90 dólares por barril se debió a la afirmación de Trump de que la guerra estaba a punto de terminar. Desde entonces, la guerra no ha hecho más que recrudecerse.
- + Los mercados de productos como el gasóleo y la gasolina están aún más ajustados que los del crudo (Brent y WTI), de ahí su fuerte reacción en los precios.
- + Los niveles de almacenamiento de gas natural en Europa son muy bajos para esta época del año. El 20 % del GNL mundial transitaba por el estrecho de Ormuz antes de su cierre. Aunque la mayor parte de ello se destinó a Asia, el impacto en Europa es notable: Asia y Europa compiten por los cargamentos restantes de otros países, lo que hace que suba el precio. Aunque la demanda estacional podría disminuir con la llegada de la primavera, una repentina ola de frío podría provocar un repunte en los precios del gas natural en Europa.
- + Los precios del gas natural en Estados Unidos apenas se han visto afectados por la guerra. Aunque la demanda de GNL estadounidense ha aumentado, las exportaciones se ven limitadas por la infraestructura física.



Fuente: Bloomberg. \*Las rentabilidades mensuales se refieren a las rentabilidades del 13 de febrero de 2026 al 13 de marzo 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 subieron un 2,4 % el mes pasado, y siguieron encontrando apoyo en las tendencias estructurales a largo plazo, a pesar de que la evolución a corto plazo sigue siendo desigual.
- + Los precios del cobre registraron un ligero descenso el mes pasado, en un contexto en el que el mercado presta cada vez más atención a los indicios de que el aumento de la oferta podría estar alcanzando a la demanda. La producción ha aumentado considerablemente en los últimos años, mientras que el consumo, especialmente en China, se ha ralentizado en comparación con su ritmo histórico. Este contexto de menor demanda, junto con el aumento constante de las existencias en las principales bolsas, ha lastrado la confianza y ha suscitado dudas sobre si el mercado se está acercando a un punto de equilibrio. Al mismo tiempo, el aumento de los precios ha hecho que los compradores se muestren más cautelosos, lo que ha agravado la desaceleración de la demanda física. A pesar de este retroceso a corto plazo, el cobre sigue respaldado por su papel a largo plazo en la electrificación y la inversión en la red eléctrica, y los precios se mantienen por encima de los niveles clave de la tendencia. Las previsiones del sector siguen apuntando a que la escasez se prolongará hasta 2026, aunque el reciente aumento de las existencias sugiere que la evolución hasta entonces podría ser menos lineal de lo que se esperaba inicialmente.
- + El litio subió un 3,5 % el mes pasado y sigue siendo una de las materias primas con mejor rendimiento este año, aunque últimamente los precios se han movido dentro de un rango relativamente estrecho. El mercado se ha visto sometido a cierta presión debido a las señales de una menor demanda, especialmente en China, donde las ventas de vehículos eléctricos registraron una fuerte desaceleración, lo que ha suscitado dudas sobre el consumo a corto plazo. El aumento de los costes energéticos, relacionado con las tensiones geopolíticas, también ha agravado las preocupaciones en torno a la actividad industrial y la acumulación de existencias. Por el lado de la oferta, sin embargo, las limitaciones siguen favoreciendo la situación. Las autoridades chinas han tomado medidas para frenar el exceso de producción, entre ellas la cancelación de permisos de extracción, mientras que las restricciones a la exportación impuestas por productores clave como Zimbabue están fomentando un mayor refinado interno. Esta combinación de una demanda más moderada y una oferta controlada sigue configurando un panorama de mercado más equilibrado, aunque sigue contando con un respaldo estructural.
- + La escalada del conflicto con Irán refuerza la importancia estratégica de los metales, sobre todo teniendo en cuenta su papel en las tecnologías de energía limpia y el deseo de reducir la dependencia de las cadenas de suministro de combustibles fósiles, que son sensibles desde el punto de vista geopolítico. Al mismo tiempo, el clima general de aversión al riesgo ha lastrado a los mercados, y los activos cíclicos, incluidos los metales industriales, se han visto sometidos a cierta presión. Sin embargo, el retroceso de los metales industriales ha sido relativamente moderado, lo que refleja la solidez de su demanda estructural subyacente.

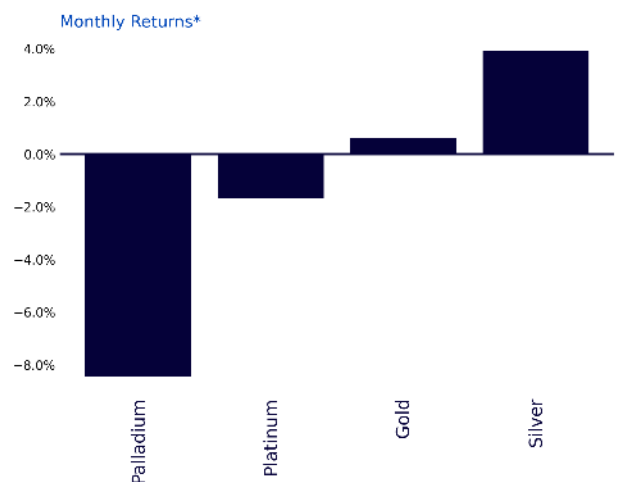


Fuente: Bloomberg. \*Las rentabilidades mensuales se refieren a las rentabilidades del 13 de febrero de 2026 al 13 de marzo de 2026. El comentario de rendimiento se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

## Metales preciosos

- + En el último año se han producido rápidamente nuevos hechos geopolíticos. En abril de 2025 se celebró el Día de la Liberación; en enero de 2026 se produjo un cambio de régimen en Venezuela; en enero de 2026, Trump intentó adquirir Groenlandia; y, a finales de febrero de 2026, estalló la guerra entre Estados Unidos e Israel por un lado e Irán por otro.
- + Ya han pasado más de tres semanas desde el inicio de la guerra actual, pero los precios del oro siguen estando por debajo de los niveles que tenían cuando comenzó el conflicto. ¿Es esto inusual? La verdad es que no. Si echamos la vista atrás a los acontecimientos geopolíticos trascendentales de la historia, este patrón resulta bastante habitual. Los atentados terroristas del 11 de septiembre, la burbuja puntocom, el Lunes Negro, la dimisión de Nixon, la guerra entre Rusia y Ucrania y la crisis de deuda soberana griega provocaron, en mayor o menor medida, una presión a la baja sobre el precio del oro antes de que este se disparara posteriormente.
- + La duración de esta presión bajista inicial ha variado según los distintos episodios, pero los mecanismos son, en líneas generales, similares:
  1. La crisis geopolítica ejerce una presión a la baja sobre los activos cíclicos, como las acciones.
  2. Las llamadas de margen en los futuros sobre acciones requieren disponer de recursos líquidos.
  3. El oro, al ser un instrumento similar al efectivo y de gran liquidez, se vende para cubrir los pagos de margen.
  4. Esta presión vendedora hace que los precios del oro bajen temporalmente.
- + Un factor que podría resultar algo singular en esta ocasión es la presión adicional sobre la venta por parte de los hogares de Oriente Medio, que buscan recursos líquidos para hacer frente a gastos imprevistos, como la compra de billetes caros de avión para evacuar la región. Bloomberg ha informado de importantes descuentos en el precio del oro vendido en los mercados locales durante la primera semana del conflicto.
- + Con un precio de unos 5.000 dólares por onza en el momento de redactar este artículo, el oro parece estar muy infravalorado. Creemos que muchos inversores considerarán este periodo de consolidación como un punto de entrada atractivo para aumentar su exposición al oro.
- + Trump no ha definido un objetivo claro para la guerra y, dado que este es un año de elecciones de mitad de legislatura, se verá presionado para dar algún tipo de cierre al conflicto. Sin embargo, es poco probable que Irán acepte un alto el fuego a corto plazo. Trump podría decidir proclamarse vencedor antes de que la capacidad militar de Irán quede totalmente neutralizada, lo que dejaría sin resolver importantes riesgos geopolíticos durante algún tiempo. En un contexto como este, es probable que el oro siga contando con un buen respaldo.
- + Una de las razones por las que el oro no ha subido tanto en términos de dólares estadounidenses es que el propio dólar se ha fortalecido, lo que refleja su condición de moneda refugio. El dólar se ha apreciado más que otras divisas refugio tradicionales durante este conflicto. Otras divisas refugio, como el franco suizo y el yen, se enfrentan a retos adicionales, ya que Suiza y Japón son importadores netos de energía, a diferencia de Estados Unidos, que es en gran medida independiente en materia energética.
- + Si la fortaleza actual del dólar estadounidense remite, es probable que el oro suba. Las presiones bajistas estructurales sobre el dólar siguen presentes, entre ellas el aumento del doble déficit y la mayor incertidumbre en torno a la aceptación por parte de Trump de la independencia de la Reserva Federal.
- + Aunque el precio de la plata ha subido durante el periodo analizado, ha caído casi un 15 % desde el inicio de la guerra. La plata había alcanzado máximos insostenibles en enero, llegando a los 120 dólares por onza durante la jornada, antes de caer hasta un mínimo de 64 dólares por onza a mediados de febrero. Dado que los mínimos de mediados de febrero constituyen la base de este informe, es posible que el gráfico que se muestra a continuación exagere el impulso alcista de la plata.
- + El platino y el paladio han seguido la tendencia bajista del oro, pero es poco probable que los riesgos geopolíticos respalden a los metales del grupo del platino cuando el

### Precious Metals



Fuente: Bloomberg. \*Las rentabilidades mensuales se refieren a las rentabilidades del 13 de febrero de 2026 al 13 de marzo 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.**

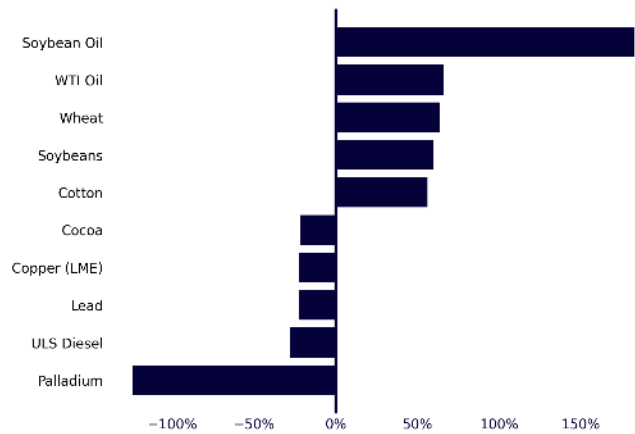
# Análisis de indicadores técnicos

A 13 de marzo de 2026

## Posicionamiento

- + El posicionamiento en el West Texas Intermediate (WTI) se han disparado aproximadamente un 66 % a lo largo del mes, pasando de situarse cerca de una desviación estándar por debajo de la media a situarse ligeramente por encima de la media. La guerra ha sacudido a muchos de las posiciones bajas del mercado.
- + El posicionamiento en los futuros del gasóleo ha vuelto a los niveles medios, tras situarse por encima de la media el mes pasado. Esto podría deberse a la realización de beneficios tras la subida de los precios.
- + El reciente aumento de las existencias de cobre en la LME ha lastrado ligeramente la confianza del mercado, y el posicionamiento neto ha descendido durante el último mes.
- + El posicionamiento en aceite de soja aumentó un 183 % a lo largo del mes, lo que supone uno de los mayores incrementos registrados en el sector agrícola. Esto sugiere que los inversores aumentaron su exposición alcista de forma agresiva, ya que el alza de los precios del crudo mejoró la rentabilidad del biodiésel y convirtió al aceite de soja en la inversión agrícola más claramente vinculada al sector energético.
- + Las posiciones en trigo aumentaron un 63,8 % a lo largo del mes, lo que indica una recuperación significativa de la exposición larga. Es probable que el interés de los inversores se debiera a la prima de riesgo geopolítico, a la menor disponibilidad de fertilizantes y a la preocupación por las interrupciones en el transporte de mercancías en las principales regiones importadoras de cereales.
- + El posicionamiento en la soja subió un 59,7 % a lo largo del mes, lo que apunta a una notable mejora en la confianza respecto al sector de la soja en general. Sin embargo, el menor incremento en comparación con el aceite de soja sugiere que la mayor confianza del mercado se centró en el componente del aceite, más que en una situación de escasez impulsada exclusivamente por los granos.
- + El posicionamiento en el cacao se redujo un 21,5 % a lo largo del mes, lo que indica un mayor deterioro de la confianza de los inversores. Esta caída apunta a una liquidación prolongada y, posiblemente, a una nueva acumulación de posiciones cortas, a medida que el mercado se adapta a las mejores perspectivas de oferta y a unas perspectivas de balance más flexibles.
- + El posicionamiento en el algodón se incrementó un 56,2 % a lo largo del mes, lo que demuestra que los inversores adoptaron una actitud más optimista tras una fase de menor actividad. Aun así, el aumento de las existencias sigue pareciendo más una cuestión táctica que estructural, ya que el algodón necesita una demanda más sólida en las fases posteriores de la cadena para sustentar una perspectiva alcista más firme.

Top 5 / Bottom 5 Change in CFTC Net Positions (over past month)\*



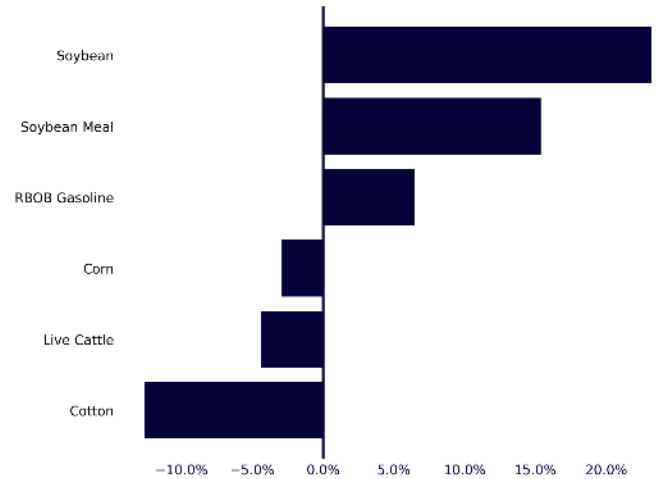
Extreme cases excluded: Corn: 602.6%  
Soybean Meal: 4254.7%

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

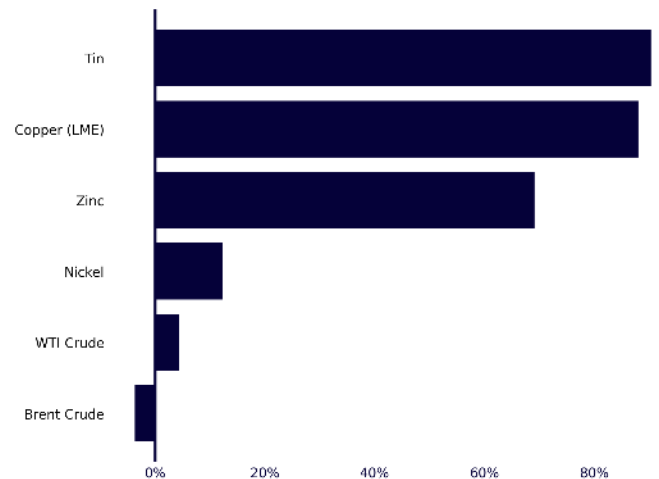
## Inventarios

- + Los inventarios de gasolina RBOB se sitúan actualmente un 6,5 % por encima de la media histórica de los últimos cinco años, por lo que hemos entrado en este periodo de tensión en el mercado de este producto con cierto margen de maniobra. Sin embargo, la escasez mundial en los mercados de gasolina podría provocar rápidamente una reducción de las reservas estadounidenses.
- + Es probable que el aumento de las reservas de crudo WTI se invierta con el inicio de la guerra.
- + Las existencias de estaño, cobre (LME), zinc y níquel aumentaron el mes pasado, lo que lastró la confianza de los inversores y suscitó la preocupación de que la oferta pudiera no ser tan escasa como se había previsto inicialmente.
- + Los inventarios estacionales de soja se sitúan aproximadamente un 23 % por encima de la media de los últimos cinco años, lo que supone la mayor desviación positiva registrada en el sector agrícola. Esto apunta a una disponibilidad cercana y abundante, y sugiere que el mercado de la soja se ve respaldado más por la dinámica del sector energético y de la molienda que por una escasez inmediata de existencias.
- + Los inventarios estacionales de harina de soja se sitúan en torno a un 15 % por encima de la media de los últimos cinco años, lo que indica una amplia disponibilidad de materia prima a corto plazo. Este margen de inventarios debería hacer que el precio de la harina de soja se muestre relativamente menos sensible que el del aceite de soja, a menos que se produzca una mejora más acusada de la demanda de piensos o una interrupción en los flujos de procesamiento.
- + Los inventarios estacionales de maíz parecen situarse ligeramente por debajo de la media de los últimos cinco años. Eso no es una señal clara de escasez, pero sí deja al maíz con un margen de seguridad más reducido que la soja y hace que el mercado sea más sensible al riesgo de siembra, a las condiciones meteorológicas y a las interrupciones en el suministro de fertilizantes.
- + Los inventarios de ganado vivo se sitúan aproximadamente un 4 % por debajo de la media de los últimos cinco años, lo que pone de manifiesto la escasez subyacente de la oferta de ganado disponible. Esto concuerda con el panorama fundamental general de un tamaño limitado del ganado y sugiere que cualquier caída en los precios del ganado es más probable que sea de carácter cíclico que debida a una oferta abundante.
- + Los inventarios estacionales de algodón se sitúan aproximadamente un 12 % por debajo de la media de los últimos cinco años, lo que convierte al algodón en el mercado agrícola con mayores carencias de este gráfico. Esto apunta a una disponibilidad local más limitada de lo habitual, aunque la repercusión en los precios podría seguir siendo moderado a menos que la demanda final de las fábricas mejore de forma más notable.

Top 3/Bottom 3 Change in Seasonal Inventories (vs 5Y average)\*



Top 3/Bottom 3 Change in Non-seasonal Inventories (-3 month)\*

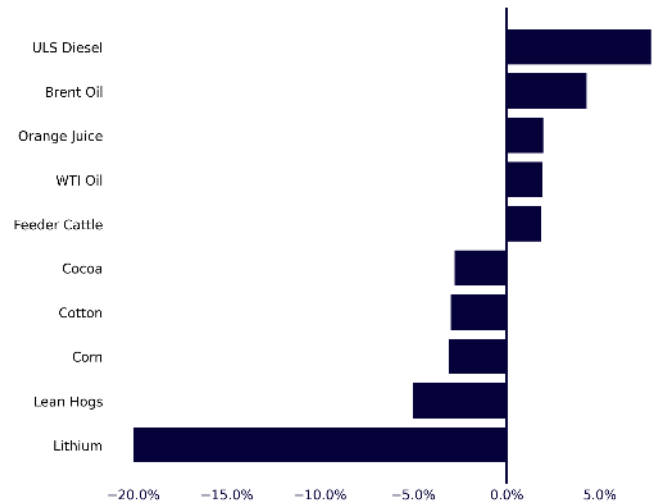


\*El cambio porcentual de los niveles de inventario está basado en las variaciones a 3 meses (en%). El comentario se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

## Dinámica de curvas

- + El gasóleo presenta el mayor rolo positivo de cualquier materia prima que cubre este informe. Los rolos subieron del 3,8 % del mes pasado al 7,7 %. El fuerte aumento del backwardation es un indicio de la escasez en el mercado del gasóleo.
- + El backwardation del petróleo Brent se acentuó el mes pasado con el inicio de la guerra. El rolo positivo aumentó del 1 % del mes pasado al 4,3 %.
- + El backwardation del petróleo WTI se acentuó el mes pasado con el inicio de la guerra. El rolo positivo aumentó del 0,2 % del mes pasado al 1,9 %.
- + La gasolina pasó el mes pasado de una situación de contango (con un rolo del -10,7 %) a un de backwardation (con un rolo actual del 1,7 %).
- + El litio presenta un marcado contango. Dicho esto, el contango del litio (o, en otras palabras, su abundante oferta) no ha impedido que este metal haya registrado importantes subidas en los últimos meses.
- + El tramo corto de la curva del zumo de naranja presenta un ligero backwardation, con un rolo del 1,9 %. Esto sugiere que el mercado a corto plazo sigue estando relativamente ajustado, y que los participantes siguen valorando especialmente el suministro inmediato a pesar de la reciente volatilidad de los contratos.
- + El tramo corto de la curva del ganado de engorde también presenta un ligero backwardation, con un rendimiento del 1,9 %. La forma de la curva apunta a que seguirá habiendo escasez de disponibilidad a corto plazo, aunque un ligero grado de backwardation sugiere un mercado más firme, más que una grave restricción de la oferta.
- + El tramo corto de la curva de futuros del cacao se encuentra en contango, con un rendimiento del -2,8%. Esto indicaba que la extrema escasez que antes había sostenido el mercado se había atenuado, y que la curva se ajustaba ahora mejor a la mejora de las condiciones de la oferta.
- + El tramo corto de la curva de futuros del algodón sigue en contango, con un rolo del -3 %. Esto sugiere que el mercado local cuenta con un suministro adecuado y que, aunque los precios se han recuperado ligeramente, la curva aún no indica una escasez significativa en la disponibilidad física.

Top 5 / Bottom 5 Change in Roll Yields  
(front to next month)\*



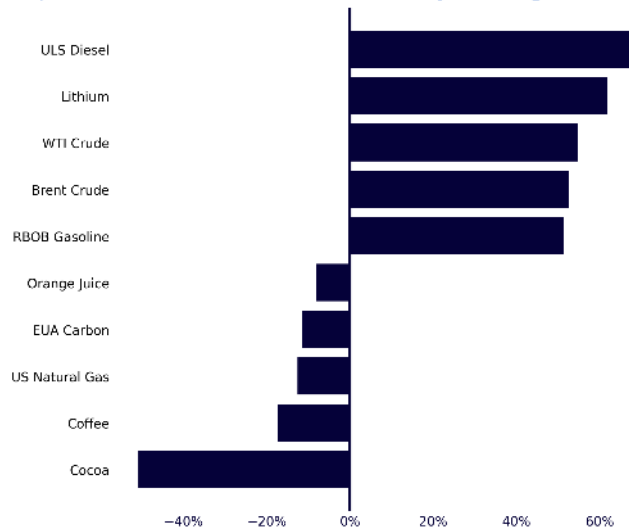
Fuente: Bloomberg. \*Los rolos fueron calculados como la variación porcentual entre el precio del futuro vigente y el precio del siguiente contrato el 13 de marzo de 2026. El comentario se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

- + Los cerdos magros cotizan en contango más pronunciado, con un rolo negativo del -5 %. Esto sugiere que el mercado local cuenta con un suministro relativamente abundante y que, a pesar del repunte de los precios al contado durante el último mes, la curva no indica el mismo grado de escasez inmediata que se observa en el sector del ganado de engorde.

## Análisis técnico

- + El WTI, el Brent, el gasóleo y la gasolina se cotizan actualmente a más de 1,5 veces sus respectivas medias móviles diarias de 200 periodos (MMD). En cada una de estas materias primas, la media móvil diaria de 50 periodos ha superado a la de 200 periodos, lo que constituye lo que los analistas técnicos denominan una «cruz dorada», una señal alcista.
- + El litio ha sido una de las materias primas con mejor rendimiento este año, y su precio se ha situado notablemente por encima de su MMD-200. A pesar de la volatilidad del mercado provocada por la situación geopolítica, el litio siguió subiendo el mes pasado.
- + El precio del zumo de naranja se sitúa ligeramente por debajo de su MMD-200, aproximadamente un 8,2 % por debajo de la línea de tendencia a largo plazo. Esto sugiere que el reciente repunte aún no ha sido lo suficientemente sólido como para confirmar una recuperación técnica completa, y que el mercado sigue mostrando más signos de corrección que de un claro tendencia alcista.
- + El café cotiza un 17,4 % por debajo de su MMD-200, lo que supone una caída de entre el 15 % y el 20 %, lo que apunta a un panorama técnico que sigue siendo débil. El contrato sigue inmerso en una tendencia bajista generalizada, y es probable que cualquier repunte a corto plazo se reciba con cautela, a menos que los precios logren recuperar la MMD-200 y se estabilicen por encima de ella.
- + El cacao presenta el perfil técnico más débil dentro del sector agrícola, cotizando un 50,8 % por debajo de su MMD-200. Esto apunta a una tendencia bajista profunda y persistente, con un sentimiento del mercado que sigue siendo frágil y en la que cualquier repunte probablemente se interprete como una cobertura de posiciones cortas hasta que haya indicios más claros de que se está formando un suelo.

Top 5 / Bottom 5 Price Diff to 200 day moving av. (dma)\*



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 13 de marzo 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
<b>Energy</b>						
WTI Oil	98.7	USD/bbl.	57.0%	71.8%	57.5%	48.3%
Brent Oil	103.1	USD/bbl.	52.2%	68.8%	54.0%	47.6%
US Natural Gas	3.1	USD/MMBtu	-3.5%	-23.9%	6.5%	-23.8%
Europe Natural Gas	50.1	EUR/MWh	54.2%	81.0%	53.4%	19.1%
Gasoline	3.0	USD/gal.	59.2%	73.6%	53.2%	42.6%
ULSDiesel	4.0	USD/gal.	68.1%	82.7%	75.3%	85.7%
EUA Carbon	67.8	EUR/MT	-2.1%	-19.0%	-10.0%	-1.9%
<b>Agriculture</b>						
Wheat	6.2	USD/bu.	12.7%	15.7%	23.0%	13.0%
Corn	4.5	USD/bu.	4.8%	4.9%	13.4%	-0.2%
Soybeans	12.1	USD/bu.	6.9%	12.5%	18.1%	21.5%
Sugar	0.1	USD/lb.	4.3%	-4.8%	-9.0%	-25.4%
Cotton	0.7	USD/lb.	6.0%	3.2%	1.0%	-1.0%
Coffee	2.9	USD/lb.	-3.2%	-26.9%	-29.3%	-25.7%
Soybean Oil	0.7	USD/lb.	18.0%	35.4%	31.1%	65.1%
Cocoa	3205.0	USD/MT	-10.5%	-48.5%	-56.2%	-60.1%
Orange Juice	2.0	USD/lb.	8.3%	22.2%	-19.1%	-24.5%
Soybean Meal	319.9	USD/T.	3.5%	6.4%	11.0%	6.5%
<b>Industrial Metals</b>						
Copper (COMEX)	5.7	USD/lb.	-1.3%	8.2%	24.5%	16.7%
Copper (LME)	12679.8	USD/MT	-0.8%	9.9%	26.9%	30.0%
Aluminum	3470.4	USD/MT	14.0%	22.5%	28.7%	27.5%
Nickel	17059.3	USD/MT	1.7%	18.4%	12.1%	4.7%
Zinc	3254.2	USD/MT	-1.6%	1.2%	8.9%	10.7%
Lead	1860.6	USD/MT	-2.7%	-3.0%	-5.9%	-9.5%
Tin	47010.0	USD/MT	1.0%	13.7%	34.6%	30.7%
Lithium	17.4	USD/kg	3.5%	67.3%	83.5%	89.3%
Cobalt	25.9	USD/lb.	0.2%	6.8%	61.2%	80.9%
<b>Precious Metals</b>						
Gold	5052.5	USD/t oz.	0.6%	17.5%	38.4%	69.3%
Silver	80.9	USD/t oz.	3.9%	31.9%	90.9%	137.6%
Platinum	2036.6	USD/t oz.	-1.7%	15.9%	44.7%	103.2%
Palladium	1554.1	USD/t oz.	-8.4%	2.6%	26.4%	63.1%
<b>Livestock</b>						
Live Cattle	2.3	USD/lb.	-5.0%	0.5%	0.4%	14.3%
Lean Hogs	0.9	USD/lb.	7.5%	12.2%	-3.8%	9.1%
Feeder Cattle	3.5	USD/lb.	-4.6%	3.1%	-0.3%	24.7%

Source: Bloomberg. Data as of 13 March 2026. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

## Roll Yields\*

	Unit	Exchange	Current	1 Week	1 Month	3 Month	1 Year Roll Yield
<b>Energy</b>							
WTI Oil	USD/bbl.	NYMEX	1.9%	3.9%	0.2%	0.3%	37.4%
Brent Oil	USD/bbl.	ICE	4.3%	6.3%	1.0%	0.5%	34.7%
US Natural Gas	USD/MMBtu	NYMEX	0.2%	-0.4%	4.5%	8.0%	-3.4%
Europe Natural Gas	EUR/MWh	ICE	0.8%	2.1%	4.8%	0.6%	33.5%
Gasoline	USD/gal.	NYMEX	1.7%	1.8%	-10.7%	-0.2%	28.8%
ULS Diesel	USD/gal.	NYMEX	7.7%	9.6%	3.8%	0.4%	53.7%
EUA Carbon	EUR/MT	ICE	-0.7%	-0.7%	-0.2%	-0.3%	
<b>Agriculture</b>							
Wheat	USD/bu.	CBOT	0.8%	-0.9%	0.0%	0.2%	-7.3%
Corn	USD/bu.	CBOT	-3.1%	-2.9%	-2.3%	-2.5%	-9.5%
Soybeans	USD/bu.	CBOT	-1.2%	-1.3%	-1.3%	-0.9%	4.0%
Sugar	USD/lb.	NYBOT	-1.4%	-0.6%	2.1%	2.7%	-6.6%
Cotton	USD/lb.	NYBOT	-3.0%	-1.6%	-3.1%	-1.7%	-8.3%
Coffee	USD/lb.	NYBOT	1.8%	1.5%	0.6%	7.6%	9.9%
Soybean Oil	USD/lb.	CBOT	-0.1%	-0.6%	-0.7%	-0.5%	7.3%
Cocoa	USD/MT	NYBOT	-2.8%	-2.8%	-2.5%	-0.8%	-9.8%
Orange Juice	USD/lb.	NYBOT	1.9%	-3.4%	5.2%	2.5%	
Soybean Meal	USD/T.	CBOT	-0.1%	-1.3%	-1.4%	-1.1%	2.11%
<b>Industrial Metals</b>							
Copper (COMEX)	USD/lb.	COMEX	-0.2%	-0.4%	-0.2%	-0.3%	-5.2%
Copper (LME)	USD/MT	LME	-0.3%	-0.2%	-0.3%	0.0%	-1.7%
Aluminum	USD/MT	LME	0.1%	0.4%	-0.7%	-0.6%	8.0%
Nickel	USD/MT	LME	-0.4%	-0.4%	-0.4%	-0.5%	-4.2%
Zinc	USD/MT	LME	-0.6%	-0.3%	-0.5%	1.9%	-0.9%
Lead	USD/MT	LME	-0.9%	-0.8%	-0.8%	-1.0%	-7.9%
Tin	USD/MT	LME	-0.2%	-0.1%	-0.1%	0.0%	-0.3%
Lithium	USD/kg	CME	-20.0%	-20.0%	-2.4%	-8.2%	-26.0%
Cobalt	USD/lb.	CME	0.4%	0.4%	2.3%	-7.8%	-2.6%
<b>Precious Metals</b>							
Gold	USD/t oz.	COMEX	-0.2%	-0.2%	-0.1%	-0.3%	-4.0%
Silver	USD/t oz.	COMEX	-0.2%	-0.2%	-0.1%	-0.3%	-3.6%
Platinum	USD/t oz.	NYMEX	-0.3%	0.0%	0.0%	-0.3%	-2.2%
Palladium	USD/t oz.	NYMEX	-1.6%	-1.8%	-0.3%	-0.3%	-5.1%
<b>Livestock</b>							
Live Cattle	USD/lb.	CME	0.9%	1.3%	1.0%	0.1%	2.5%
Lean Hogs	USD/lb.	CME	-5.0%	-5.2%	-5.5%	-0.9%	4.1%
Feeder Cattle	USD/lb.	CME	1.9%	1.1%	0.7%	1.5%	6.1%

\*Roll return non-annualised from front month futures into second month on the date shown. Source: Bloomberg. Data as of 13 March 2026. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

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

	Current	5 Yr Average	1 Month	6 Month	1 Year
<b>Energy</b>					
WTI Oil	301,488	292,679	181,778	145,607	194,323
Brent Oil	-30,114	-27,511	-47,353	-23,035	-518
US Natural Gas	-188,399	-121,508	-172,845	-111,478	-87,472
Gasoline	74,089	50,853	90,602	44,421	18,615
ULS Diesel	13,930	13,678	19,445	18,387	-310
<b>Agriculture</b>					
Wheat	-26,995	-38,247	-74,630	-75,532	-89,390
Corn	228,233	112,020	-45,410	-66,745	208,069
Soybeans	230,954	52,913	144,591	14,448	-8,719
Sugar	-194,327	94,540	-209,265	-99,156	-6,239
Cotton	-22,703	22,464	-51,875	-43,626	-60,266
Coffee	15,084	38,843	14,716	46,151	57,596
Soybean Oil	99,793	31,243	35,262	35,019	-5,492
Cocoa	-22,371	22,581	-18,406	7,726	11,574
Orange Juice	1,549	3,013	1,100	2,489	3,242
Soybean Meal	92,973	41,024	2,135	-59,421	-60,097
<b>Industrial Metals<sup>3</sup></b>					
Copper (COMEX)	51,956	14,466	45,138	31,088	14,707
Copper (LME)	34,840	57,029	44,858	63,667	91,737
Aluminum	166,713	148,839	173,879	153,369	151,543
Nickel	24,071	25,158	29,046	19,036	22,788
Zinc	41,874	41,537	46,456	39,850	42,256
Lead	45,295	53,951	58,381	53,438	56,400
Tin	15,250	9,671	16,715	12,484	14,400
Lithium					
Cobalt					
<b>Precious Metals</b>					
Gold	165,677	200,225	155,447	256,078	242,033
Silver	23,736	32,103	21,369	48,778	57,074
Platinum	14,747	14,565	11,618	19,188	15,856
Palladium	-166	-4,834	687	-3,579	-8,463
<b>Livestock</b>					
Live Cattle	116,049	99,767	120,849	144,702	136,771
Lean Hogs	135,680	-21,617	141,509	-75,532	-89,390
Feeder Cattle	14,283	7,970	16,430	24,719	28,663

<sup>1</sup> Net positions in number contracts.

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

<sup>3</sup> All Industrial metals positioning data (excluding copper) is sourced from LME COTR data in Bloomberg from 30 January 2018 (first available date) under post-MIFID rules. Source: Bloomberg. **Historical performance is not an indication of future performance, and any investments may go down in value.**

## Inventory Levels\*

	Current	5 Yr Average Same Period	1 Month	3 Month	6 Month
<b>Energy</b>					
Oil - US	443,103	-2.8%	5.5%	4.4%	6.7%
Oil - OECD Europe**	325	-3.7%	0.0%	-3.7%	-3.1%
US Natural Gas - DOE	1,848	1.8%	-10.7%	-48.4%	-46.2%
Gasoline - DOE	249,476	6.5%	-2.5%	10.6%	14.6%
ULS Diesel - DOE	107,621	-2.7%	-0.9%	-0.2%	-5.5%
<b>Industrial Metals</b>					
<b>Aluminum</b>	<b>861,725</b>	<b>-25.1%</b>	<b>10.6%</b>	<b>34.7%</b>	<b>40.4%</b>
Aluminium - LME	445,300	-48.3%	-7.5%	-14.3%	-8.2%
Aluminium - SHFE	416,425	44.1%	40.1%	247.0%	224.1%
<b>Copper</b>	<b>1,336,928</b>	<b>247.5%</b>	<b>25.2%</b>	<b>89.4%</b>	<b>139.4%</b>
Copper - LME	311,825	159.8%	52.9%	88.0%	102.5%
Copper - SHFE	433,458	108.2%	59.1%	384.9%	360.9%
Copper - COMEX	591,645	948.4%	0.0%	31.3%	90.6%
<b>Nickel - LME</b>	<b>284,658</b>	<b>117.8%</b>	<b>-0.8%</b>	<b>12.5%</b>	<b>26.5%</b>
<b>Zinc</b>	<b>245,248</b>	<b>-17.2%</b>	<b>29.6%</b>	<b>72.1%</b>	<b>68.9%</b>
Zinc - LME	97,900	-43.7%	-4.2%	58.1%	93.8%
Zinc - SHFE	147,348	20.6%	69.3%	82.9%	55.7%
<b>Lead</b>	<b>360,549</b>	<b>95.8%</b>	<b>24.7%</b>	<b>35.0%</b>	<b>21.8%</b>
Lead - LME	284,500	143.9%	22.3%	21.2%	23.9%
Lead - SHFE	76,049	12.7%	34.5%	136.0%	14.3%
<b>Tin</b>	<b>21,289</b>	<b>92.9%</b>	<b>15.4%</b>	<b>92.5%</b>	<b>102.4%</b>
Tin - LME	8,775	189.9%	17.9%	139.1%	234.9%
Tin - SHFE	12,514	56.2%	13.6%	69.3%	58.5%
<b>Agriculture (Ending Stock)</b>					
Wheat - USDA	277,510	1.37%	-0.3%	2.2%	6.7%
Corn - USDA	294,350	-2.9%	-0.1%	0.9%	4.0%
Soybeans - USDA	125,510	23.2%	0.9%	2.9%	0.5%
Sugar - USDA	42,400		-	-5.7%	-5.7%
Cotton - USDA	75,110	-12.7%	0.8%	-1.1%	916.2%
<b>Coffee - ICE</b>	<b>572,004</b>	<b>-42.8%</b>	<b>33.4%</b>	<b>36.0%</b>	<b>-14.5%</b>
Soybean Oil - USDA	1,752	-1.1%	-	1.5%	1.8%
Cocoa - ICE	1,324		-	3.8%	3.8%
Soybean Meal - USDA	450	15.4%	-	-5.3%	-5.3%
<b>Livestock</b>					
Live Cattle - CME	86,155	-4.4%	-	-8.5%	-8.5%
Lean Hogs - CME	75,545	2.1%	-	0.3%	2.5%

\*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 = December 2025. Source: Bloomberg. **Historical performance is not an indication of future performance, and any investments may go down in value.**

## Signals\*

	Cross-sectional Backwardation (xsb)	$\Delta xsb$	Slope Momentum (sm)	$\Delta sm$	Time-series Momentum (tsm)	$\Delta tsm$
<b>Energy</b>						
WTI Oil	1.0	0.0	1.0	0.4	0.7	0.42
Brent Oil	1.0	0.0	1.0	0.3	0.9	0.5
Heating Oil	1.0	0.0	1.0	0.9	1.0	0.4
Natural Gas	-0.9	0.1	0.4	0.2	-0.3	0.4
Gasoline	1.0	0.0	1.0	1.4	0.9	0.9
Gasoil	1.0	0.0	1.0	1.2	0.7	0.3
<b>Agriculture</b>						
Wheat	-1.0	0.0	1.0	0.0	-0.5	0.1
Hard Red Winter Wheat	-1.0	0.0	1.0	0.8	-0.7	0.3
Corn	-1.0	0.0	-0.1	0.7	0.3	0.2
Soybeans	1.0	0.0	1.0	0.0	0.1	0.4
Sugar	-1.0	0.0	-1.0	0.0	-0.6	0.0
Cotton	-1.0	0.0	0.6	1.6	-1.0	0.0
Coffee	1.0	0.0	0.1	1.1	0.2	-0.5
Soybean Oil	1.0	0.0	1.0	0.0	0.2	0.6
Soybean Meal	0.4	1.3	1.0	0.0	-0.2	0.2
<b>Industrial Metals</b>						
Copper (COMEX)	-1.0	0.0	-0.7	0.0	0.6	-0.1
Aluminum	1.0	0.0	1.0	1.5	1.0	0.0
Nickel	-1.0	0.0	-0.5	-0.3	-0.2	0.3
Zinc	0.5	-0.5	-0.6	-0.3	1.0	0.0
Lead	-1.0	0.0	-1.0	-0.5	-0.2	-0.2
<b>Livestock</b>						
Live Cattle	1.0	0.0	-0.5	-1.0	0.8	-0.2
Lean Hogs	1.0	0.0	-0.7	-1.0	0.1	-0.2

The table shows the **end-of-month factor scores** and their **1-month change ( $\Delta$ )**. Scores are **scaled and clipped to [-1, +1]** (green = positive signal/positive 1-month change; red = negative signal/negative 1-month change).

**Cross-sectional backwardation** is a relative carry measure based on the implied 12-months roll-yield. Commodities with stronger relative backwardation (i.e. with a higher 12-months roll yield) get positive scores, while commodities with weaker relative backwardation (stronger relative contango) get negative scores.

**Slope momentum** is a time-series signal that tracks whether the curve 12-months roll yield is increasing or decreasing. Commodities that are tilting more into backwardation (increasing implied roll yield) get a positive score, while commodities which are tilting more into contango (decreasing implied roll yield) get a negative score.

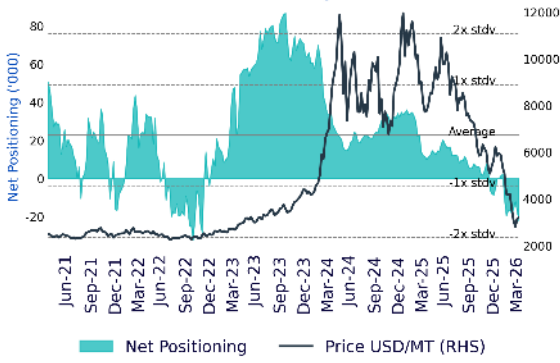
**Time-series momentum** is a price trend signal: it measures whether the commodity's price has been rising or falling persistently over recent months, using the sign of each daily return and then using an Exponentially Weighted Moving Average (EWMA) to emphasise more recent performance.

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

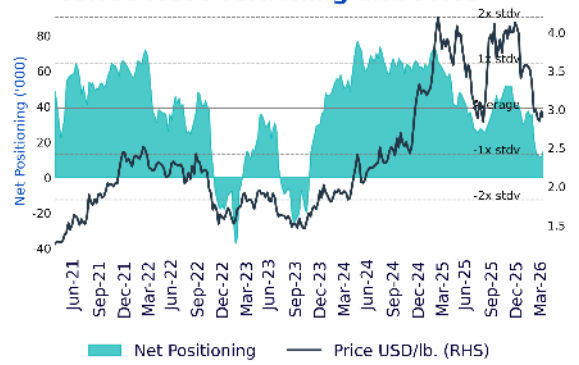
# CFTC Net Positioning

# Agriculture

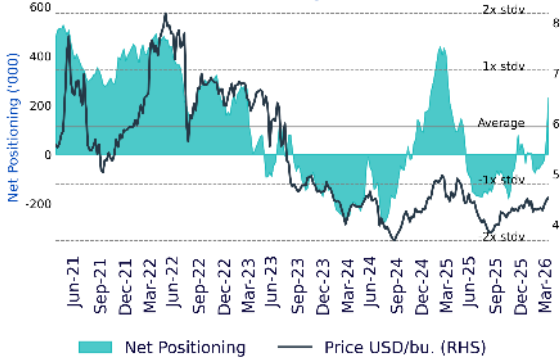
## Cocoa Net Positioning and Price



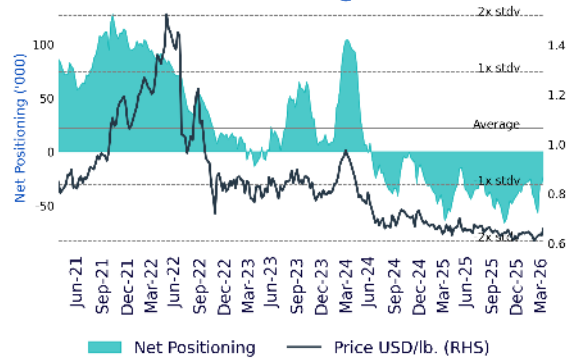
## Coffee Net Positioning and Price



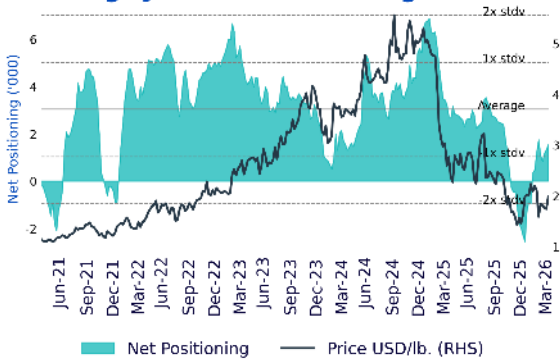
## Corn Net Positioning and Price



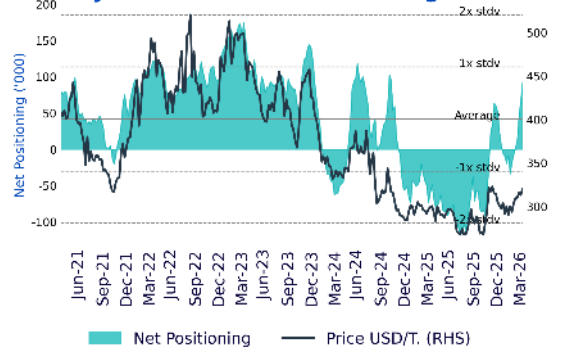
## Cotton Net Positioning and Price



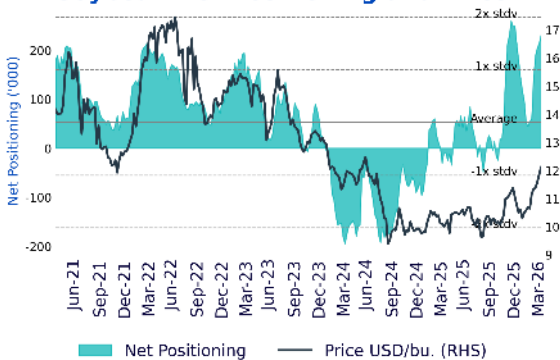
## Orange Juice Net Positioning and Price



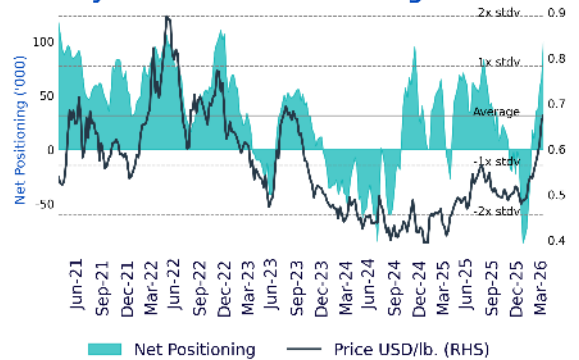
## Soybean Meal Net Positioning and Price



## Soybean Net Positioning and Price



## Soybean Oil Net Positioning and Price



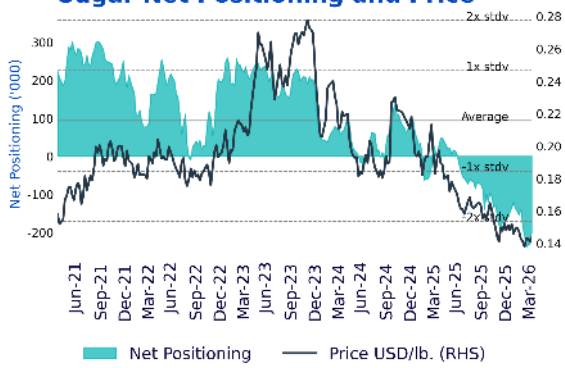
Source: Bloomberg, WisdomTree.

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

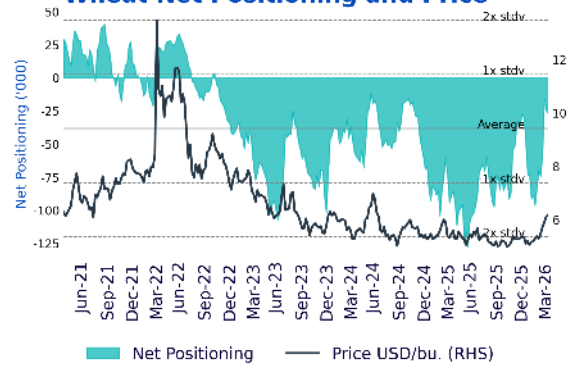
All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. CFTC futures and LME COTR net positioning as of March 13th and March 10th respectively. **Historical performance is not an indication of future performance, and any investments may go down in value.**

# Agriculture

## Sugar Net Positioning and Price



## Wheat Net Positioning and Price

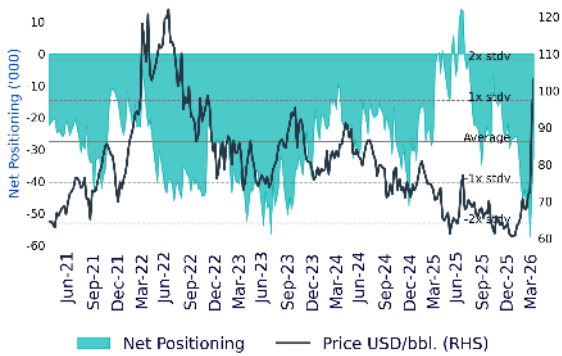


Source: Bloomberg, WisdomTree.

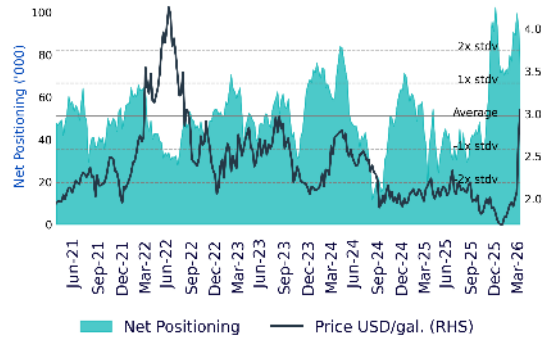
Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. CFTC futures and LME COTR net positioning as of March 13th and March 10th respectively. **Historical performance is not an indication of future performance, and any investments may go down in value.**

# Energy

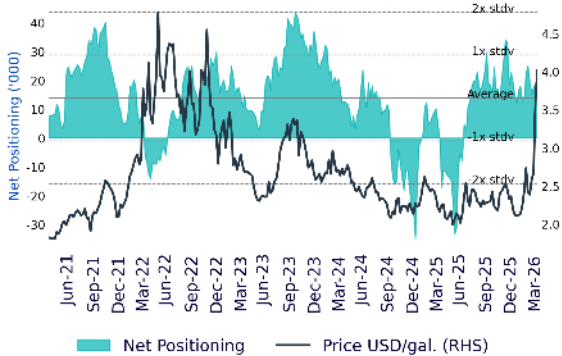
## Brent Crude Net Positioning and Price



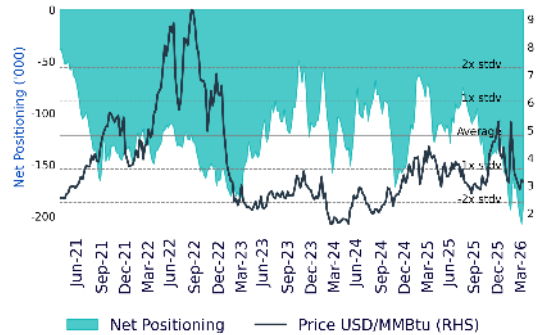
## RBOB Gasoline Net Positioning and Price



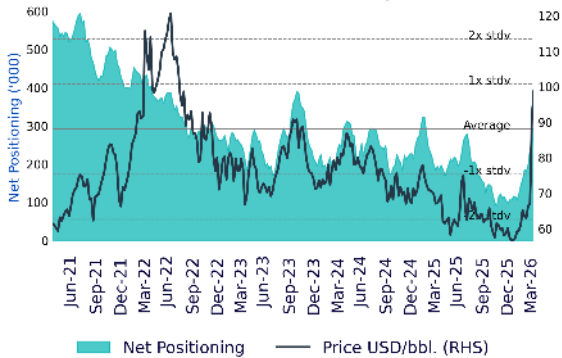
## ULS Diesel Net Positioning and Price



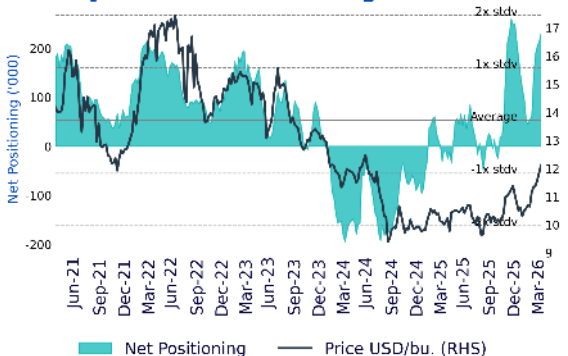
## US Natural Gas Net Positioning and Price



## WTI Crude Net Positioning and Price



## Soybean Net Positioning and Price

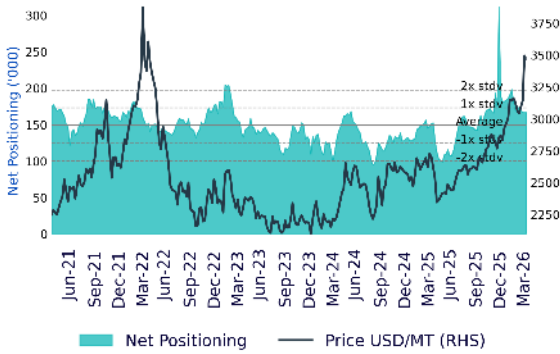


Source: Bloomberg, WisdomTree.

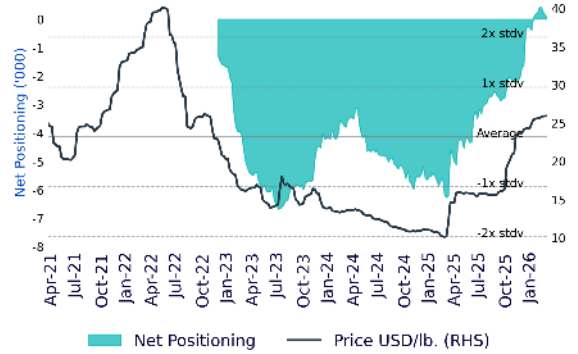
Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. \*Brent average of net positions from January 2011 as positions were not reported by CFTC before then.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

# Industrial Metals

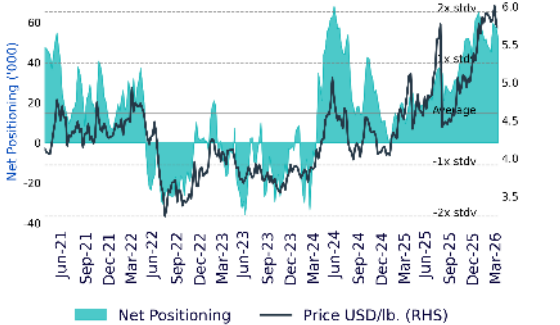
## Aluminum Net Positioning and Price



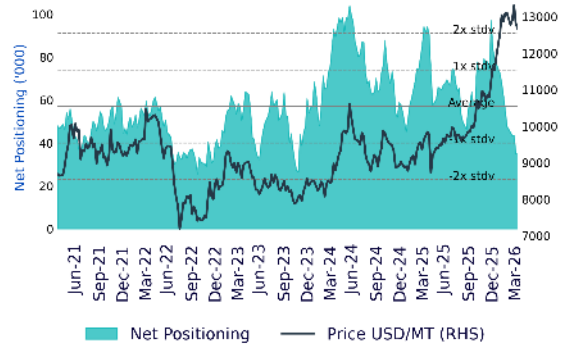
## Cobalt Net Positioning and Price



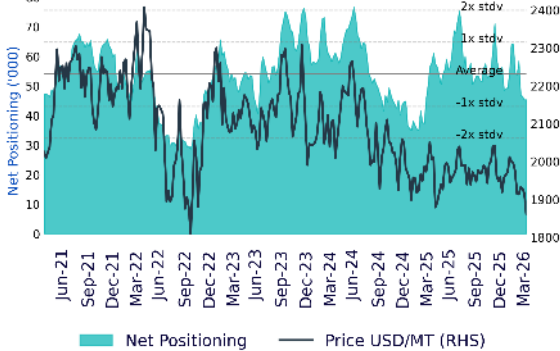
## Copper (COMEX) Net Positioning and Price



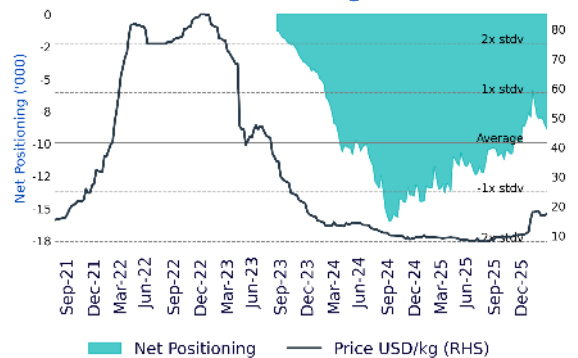
## Copper (LME) Net Positioning and Price



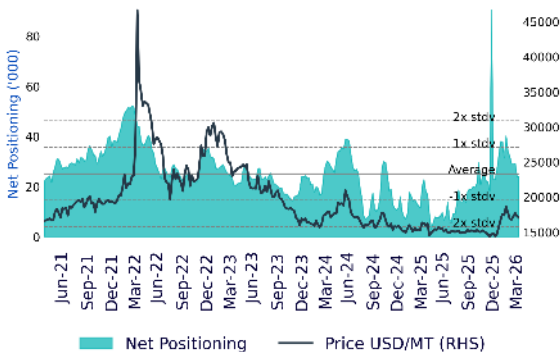
## Lead Net Positioning and Price



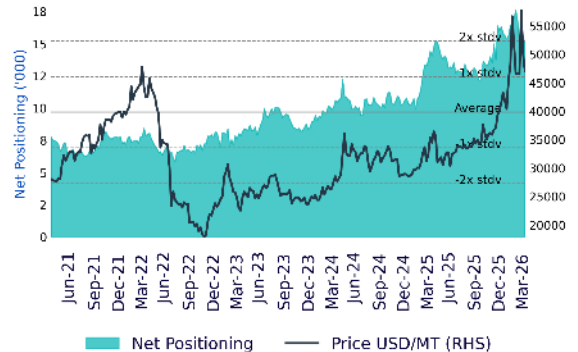
## Lithium Net Positioning and Price



## Nickel Net Positioning and Price



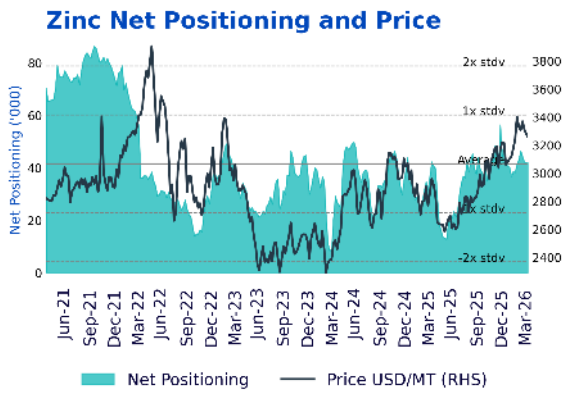
## Tin Net Positioning and Price



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.**

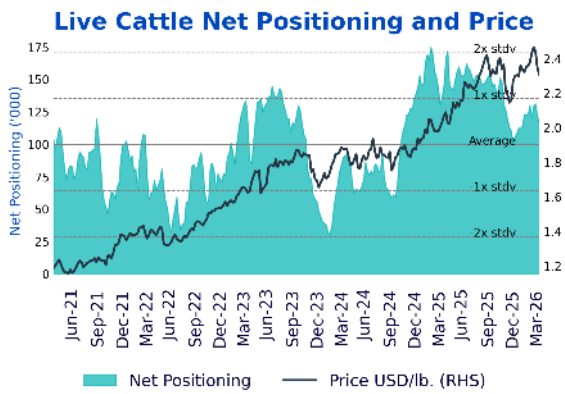
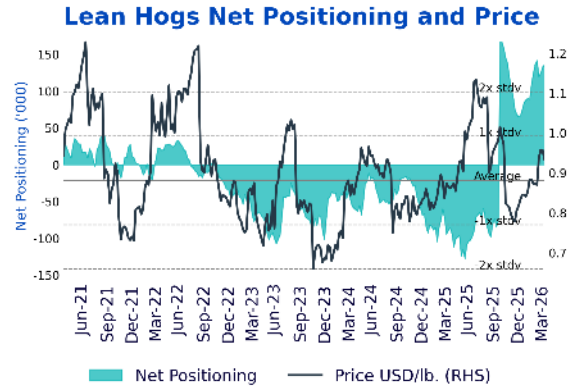
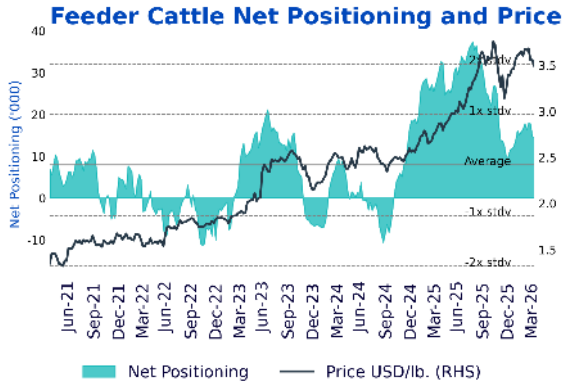
# Industrial Metals



Source: Bloomberg, WisdomTree.

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

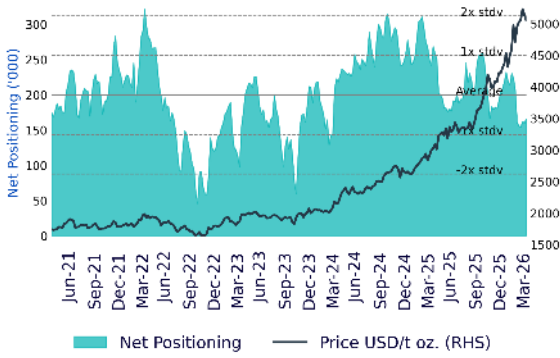
# Livestock



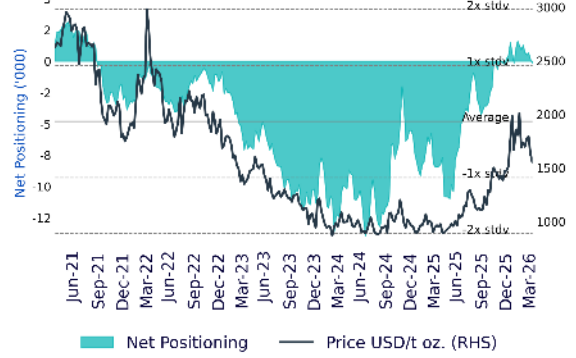
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. respective graphs represent daily data. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not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

# Precious Metals

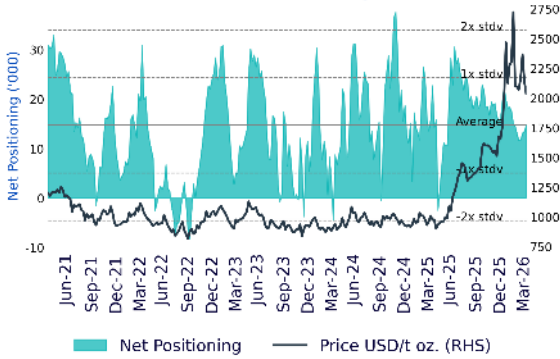
## Gold Net Positioning and Price



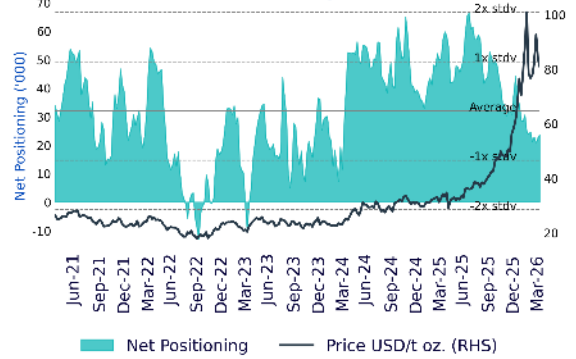
## Palladium Net Positioning and Price



## Platinum Net Positioning and Price



## Silver Net Positioning and Price

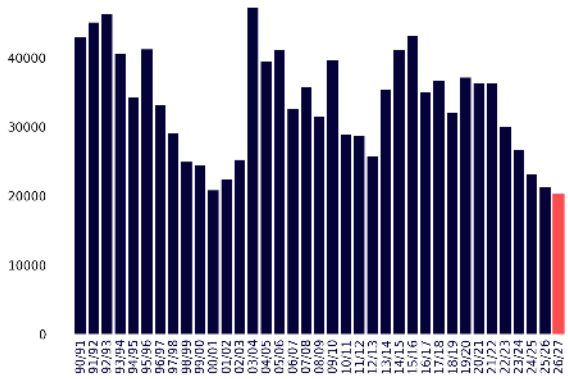


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. respective graphs represent daily data. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not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

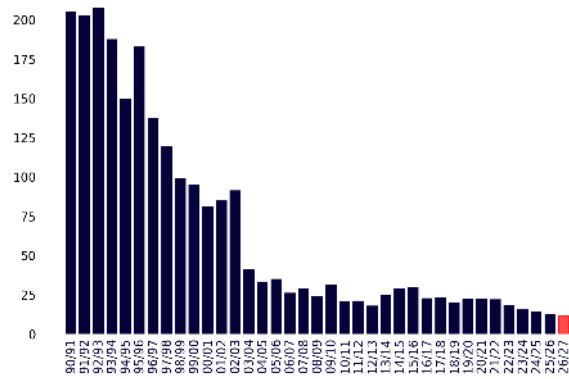
# Inventories

# Agriculture

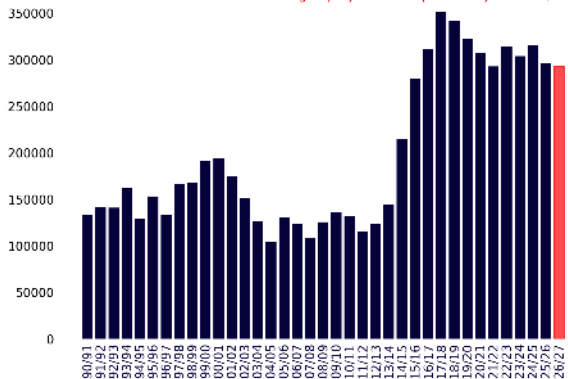
**Coffee - Ending Stocks** Annual data from 1990 to 2026  
chg in projection vs. previous year = -1,159.0



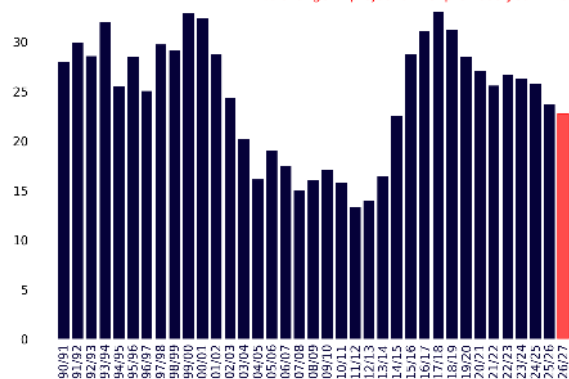
**Coffee - Stock to Use** Annual data in %, from 1990 to 2026  
% change in projection vs. previous year = -6.7%



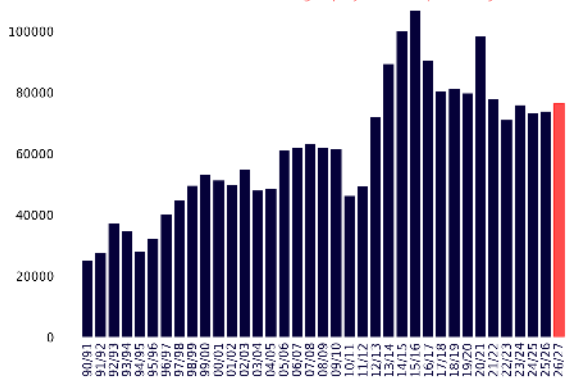
**Corn - Ending Stocks** Annual data from 1990 to 2026  
chg in projection vs. previous year = -3,071.0



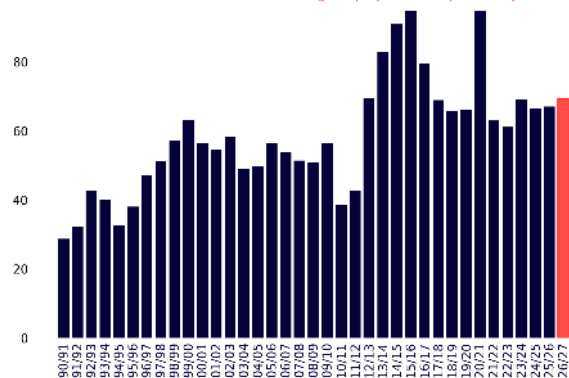
**Corn - Stock to Use** Annual data in %, from 1990 to 2026  
% change in projection vs. previous year = -3.9%



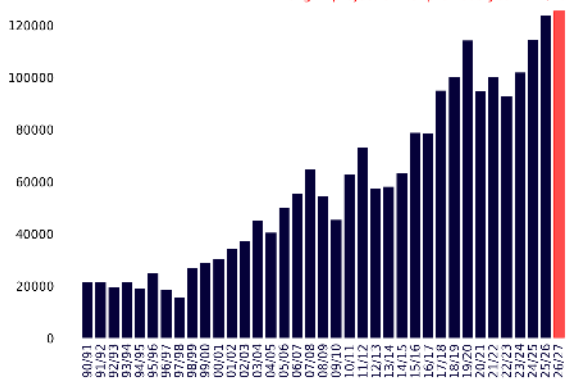
**Cotton - Ending Stocks** Annual data from 1990 to 2026  
chg in projection vs. previous year = 2,630.0



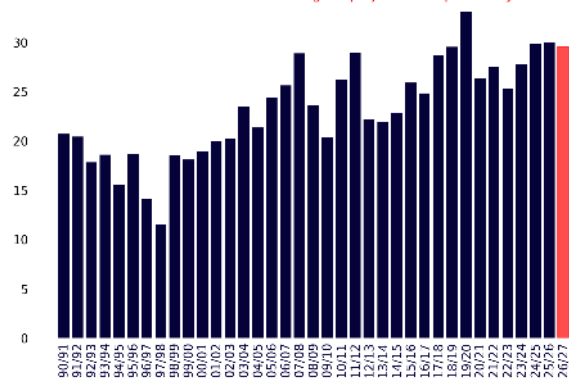
**Cotton - Stock to Use** Annual data in %, from 1990 to 2026  
% change in projection vs. previous year = 3.6%



**Soybean - Ending Stocks** Annual data from 1990 to 2026  
chg in projection vs. previous year = 1,464.0

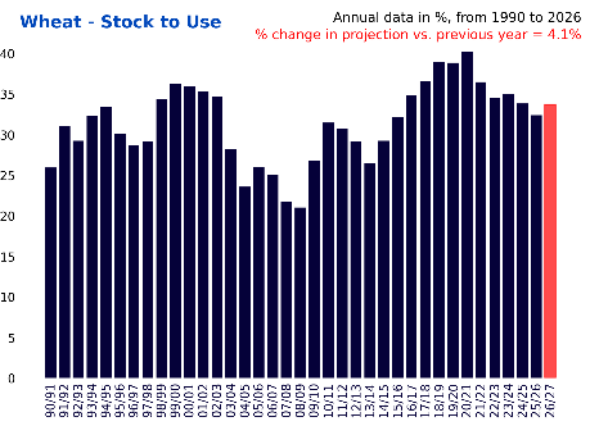
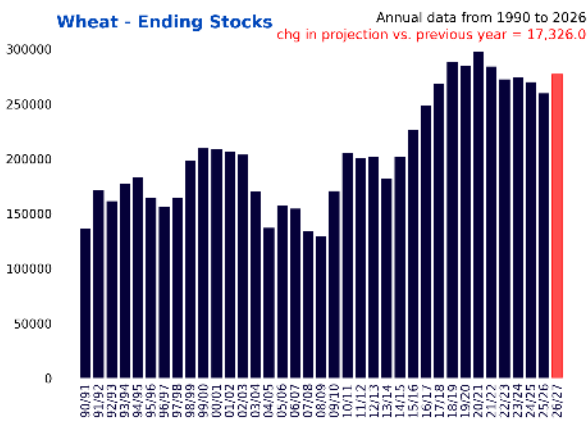
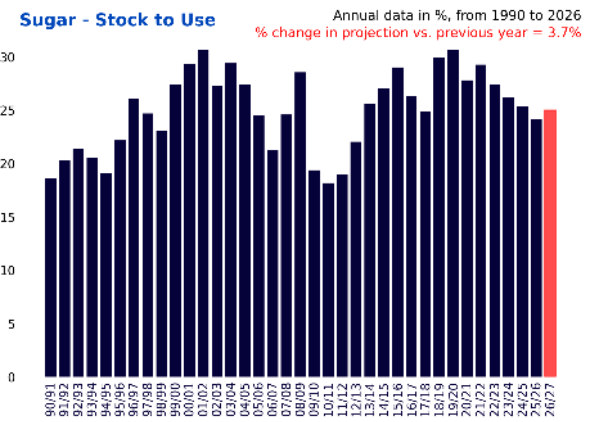
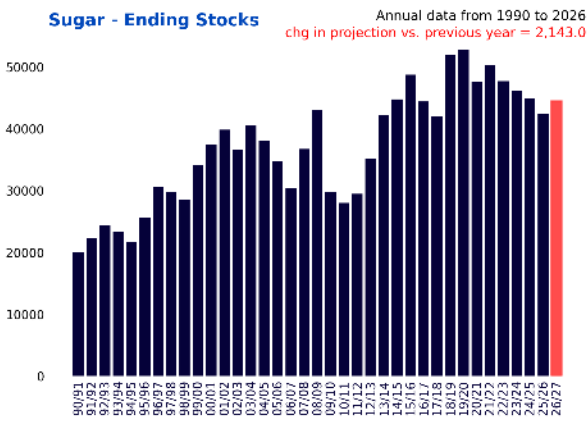
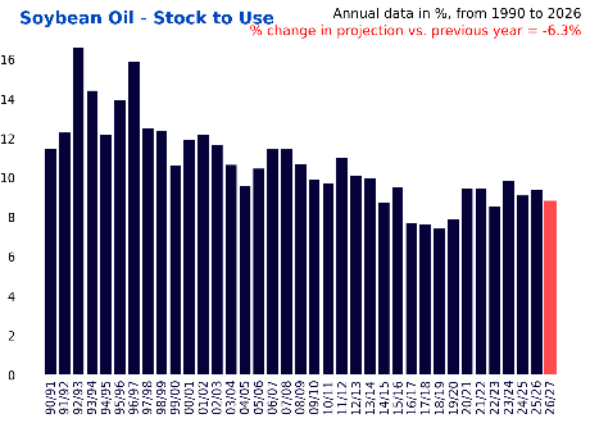
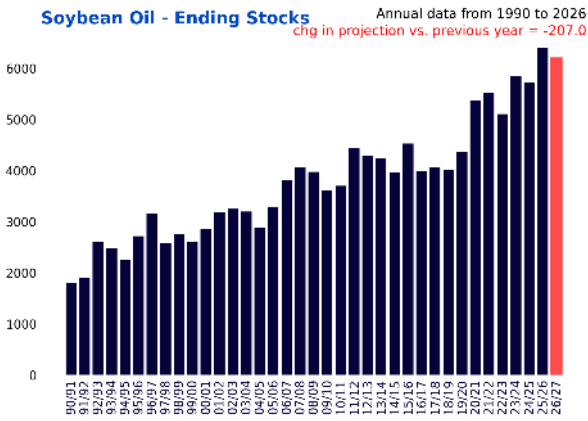
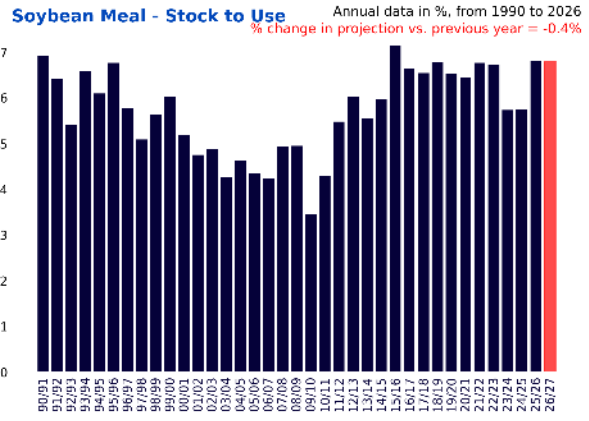
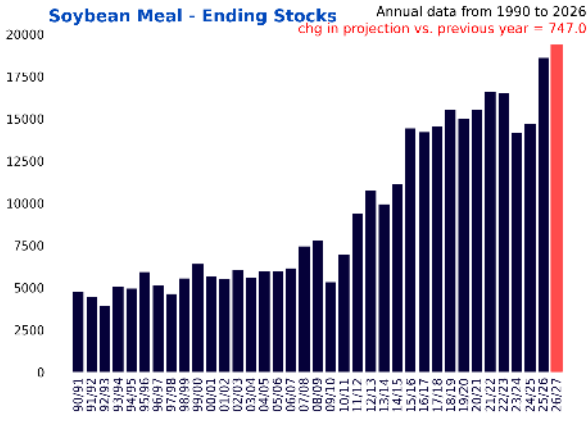


**Soybean - Stock to Use** Annual data in %, from 1990 to 2026  
% change in projection vs. previous year = -1.4%



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. Forecasts are not an indicator of future performance, and any investments are subject to risks and uncertainties.

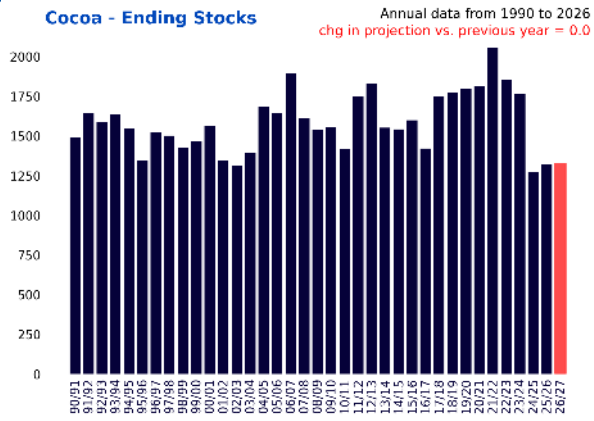
# Agriculture



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. Forecasts are not an indicator of future performance, and any investments are subject to risks and uncertainties.

# Agriculture

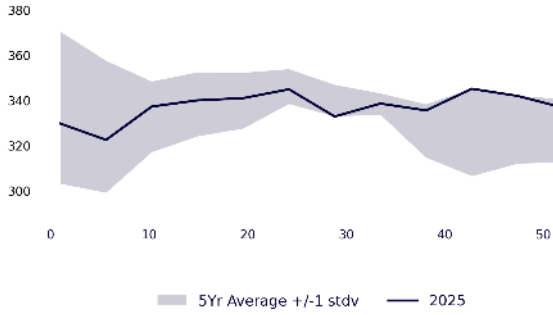
## Cocoa - Ending Stocks



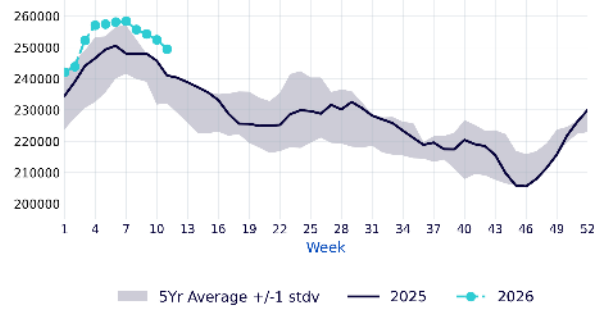
Source: USDA, Bloomberg, WisdomTree. Note: Ending stocks, inventories and stock to use data from the USDA are annual with monthly update of 2026/2027 estimates. **Forecasts are not an indicator of future performance, and any investments are subject to risks and uncertainties.**

# Energy

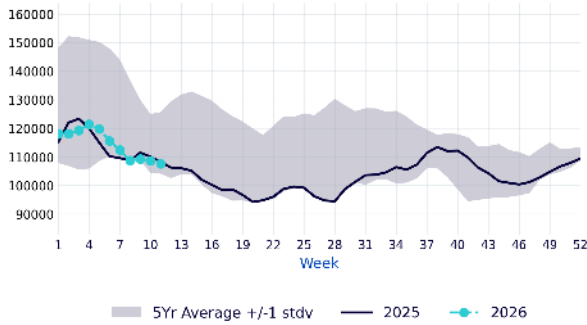
## OECD Europe Oil Industry Inventory



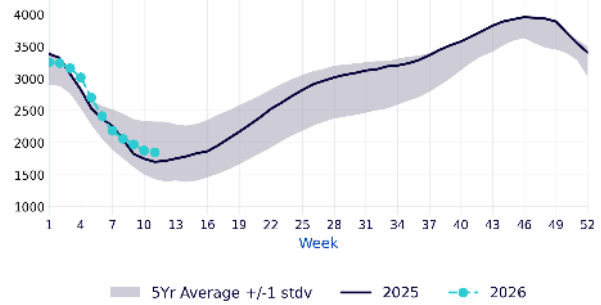
## RBOB Gasoline Inventory



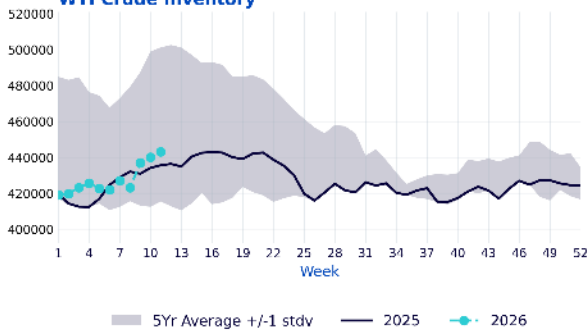
## ULS Diesel Inventory



## US Natural Gas Inventory



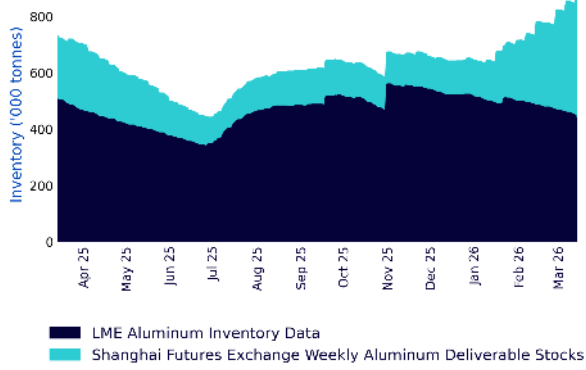
## WTI Crude Inventory



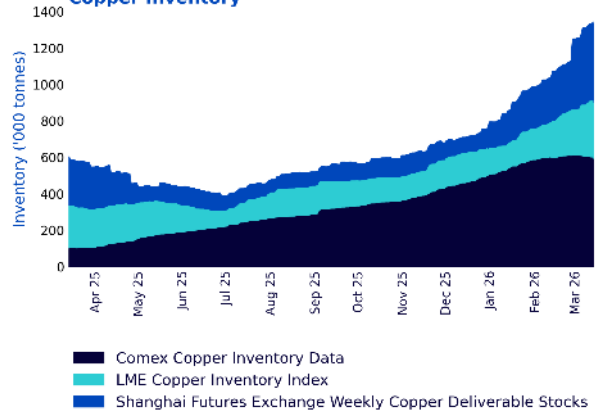
Source: Source: IEA / DOE, Bloomberg, WisdomTree. Note: "Oil - OECD Inventory" represents OECD industry stocks and is reported with a 3-month lag. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Industrial Metals

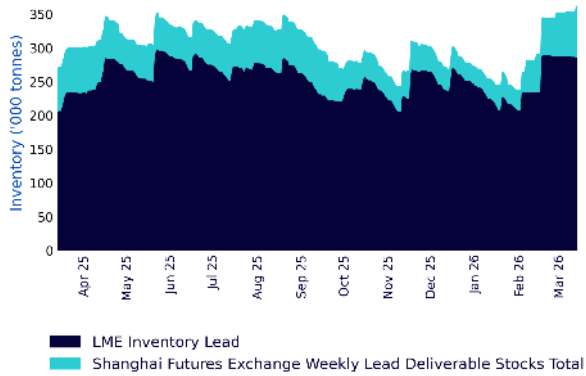
## Aluminum Inventory



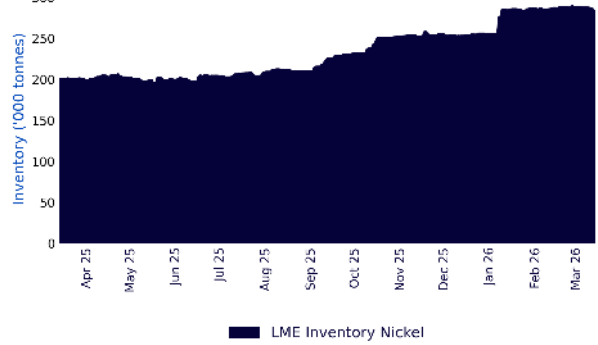
## Copper Inventory



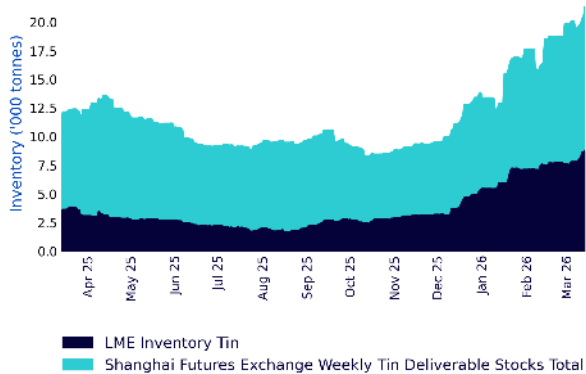
## Lead Inventory



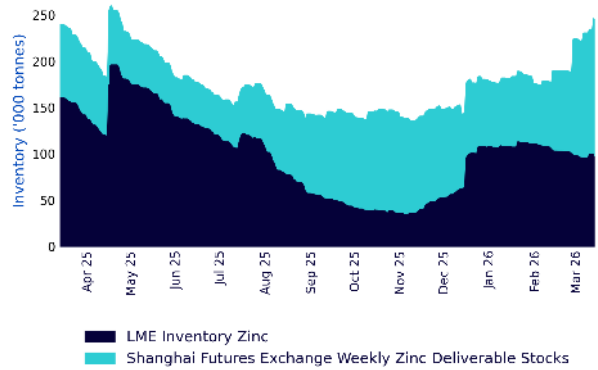
## Nickel Inventory



## Tin Inventory

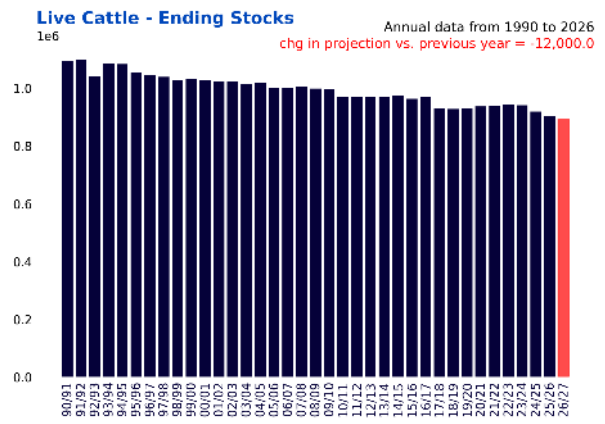
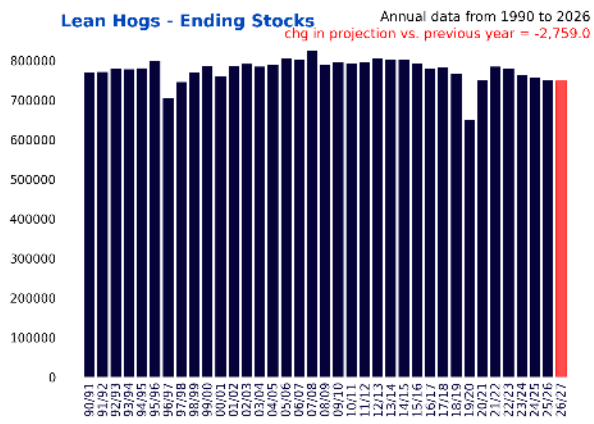


## Zinc Inventory



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

# Livestock



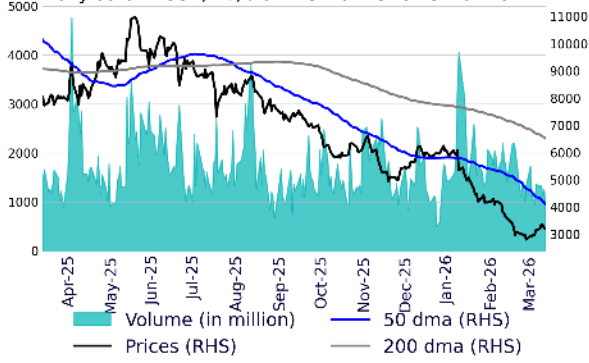
Source: USDA, Bloomberg, WisdomTree. Note: Ending stocks, inventories and stock to use data from the USDA are annual with monthly update of 2025/2026 estimates. **Forecasts are not an indicator of future performance, and any investments are subject to risks and uncertainties.**

# Moving Average and Volumes

# Agriculture

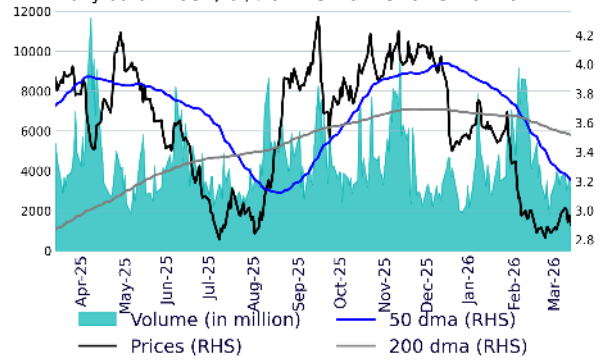
## Cocoa Front Month Futures Price

Daily data in USD/MT, from 13 Mar 25 to 13 Mar 26



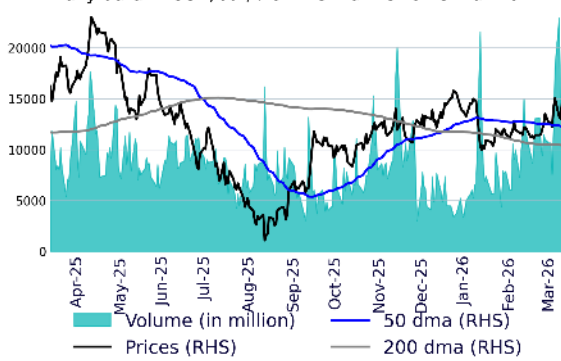
## Coffee Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 13 Mar 25 to 13 Mar 26



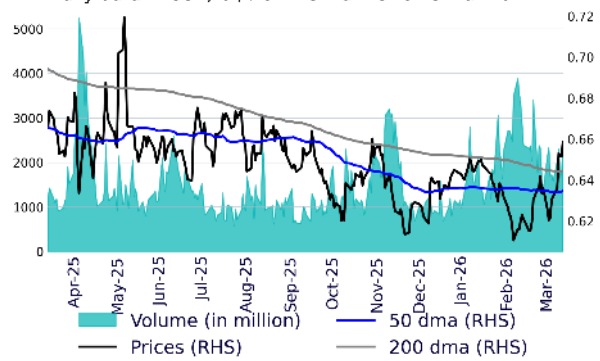
## Corn Front Month Futures Price

Daily data in USD/bu., from 13 Mar 25 to 13 Mar 26



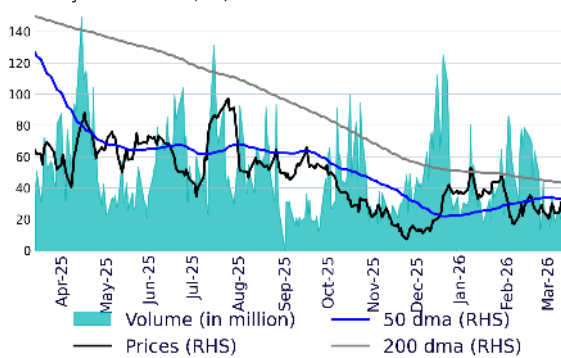
## Cotton Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 13 Mar 25 to 13 Mar 26



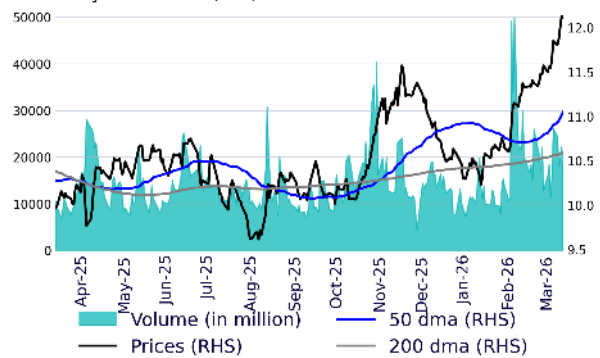
## Orange Juice Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 13 Mar 25 to 13 Mar 26



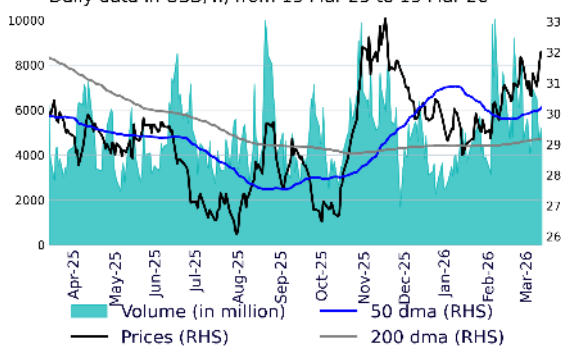
## Soybean Front Month Futures Price

Daily data in USD/bu., from 13 Mar 25 to 13 Mar 26



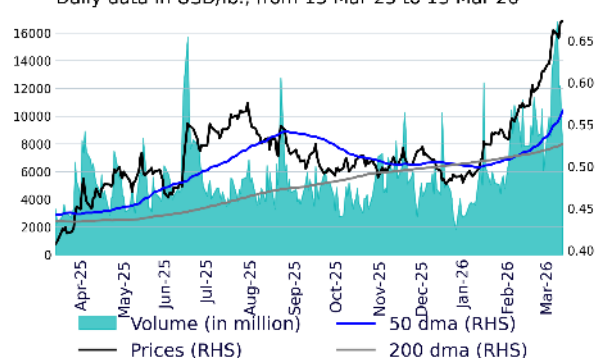
## Soybean Meal Front Month Futures Price

Daily data in USD/T., from 13 Mar 25 to 13 Mar 26



## Soybean Oil Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 13 Mar 25 to 13 Mar 26

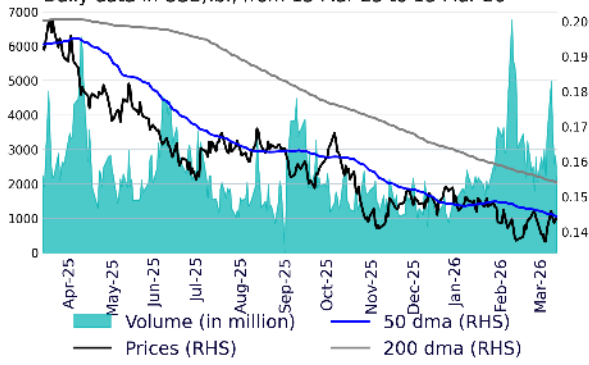


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.

# Agriculture

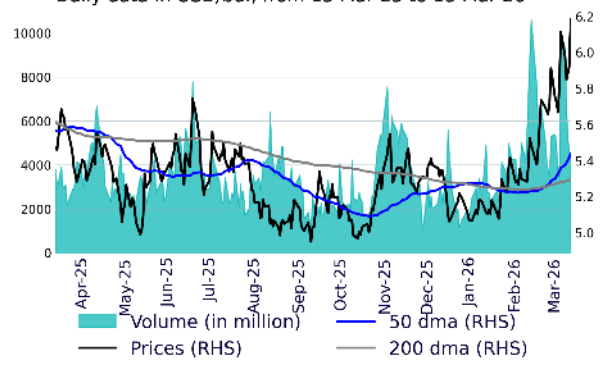
## Sugar Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 13 Mar 25 to 13 Mar 26



## Wheat Front Month Futures Price

Daily data in USD/bu., from 13 Mar 25 to 13 Mar 26

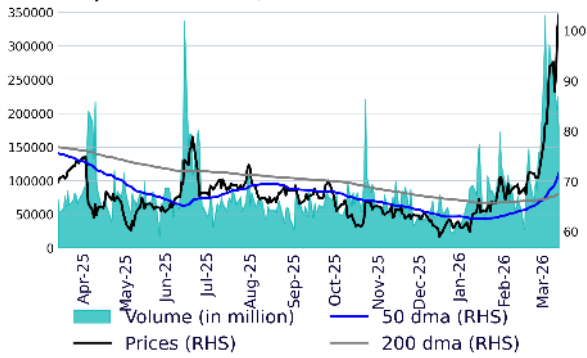


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Energy

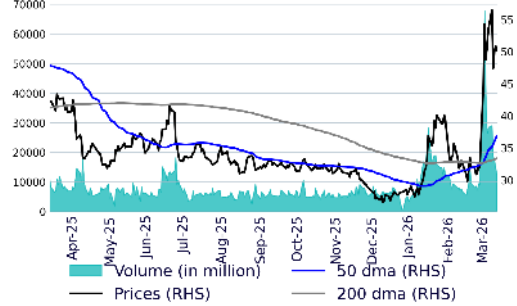
## Brent Crude Front Month Futures Price

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



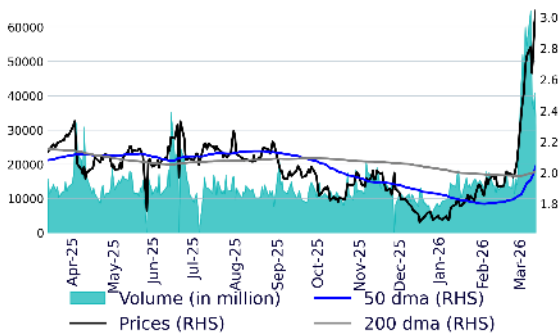
## Europe Natural Gas Front Month Futures Price

Daily data in EUR/MWh, from 13 Mar 25 to 13 Mar 26



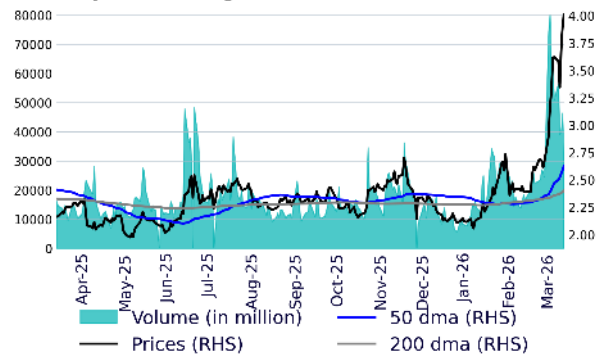
## RBOB Gasoline Front Month Futures Price

Daily data in USD/gal., from 13 Mar 25 to 13 Mar 26



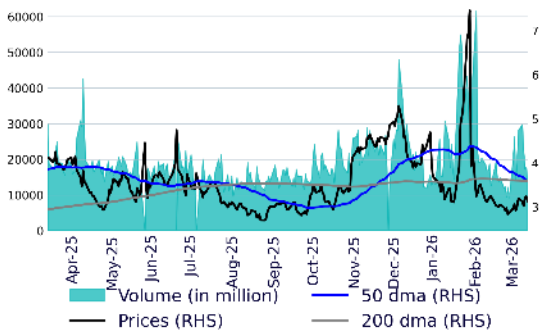
## ULS Diesel Front Month Futures Price

Daily data in USD/gal., from 13 Mar 25 to 13 Mar 26



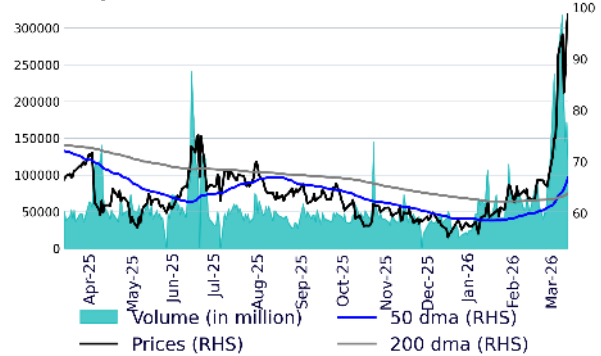
## US Natural Gas Front Month Futures Price

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



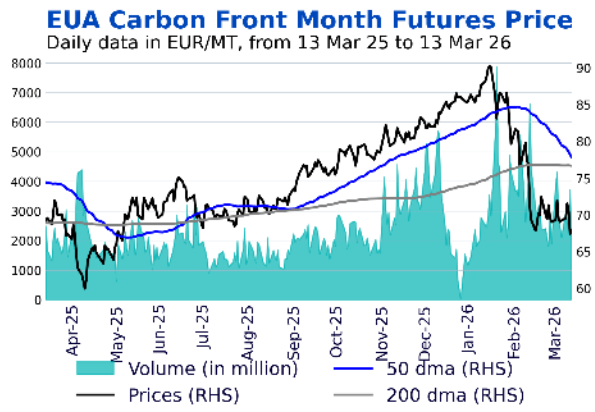
## WTI Crude Front Month Futures Price

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

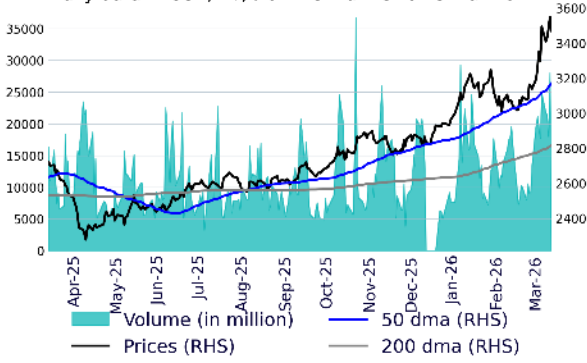


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Industrial Metals

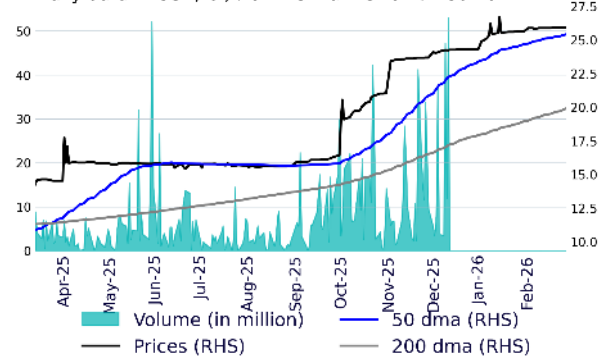
## Aluminum Front Month Futures Price

Daily data in USD/MT, from 13 Mar 25 to 13 Mar 26



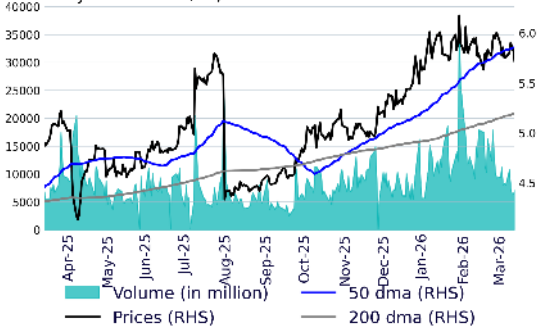
## Cobalt Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 13 Mar 25 to 27 Feb 26



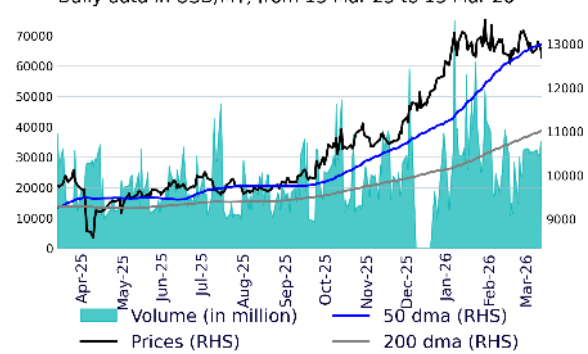
## Copper (COMEX) Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 13 Mar 25 to 13 Mar 26



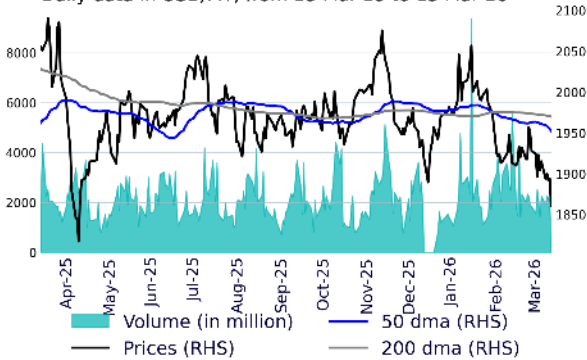
## Copper (LME) Front Month Futures Price

Daily data in USD/MT, from 13 Mar 25 to 13 Mar 26



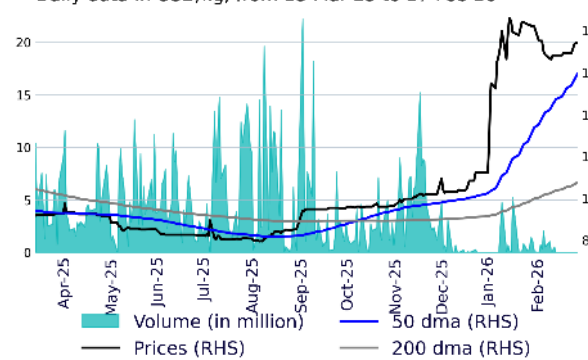
## Lead Front Month Futures Price

Daily data in USD/MT, from 13 Mar 25 to 13 Mar 26



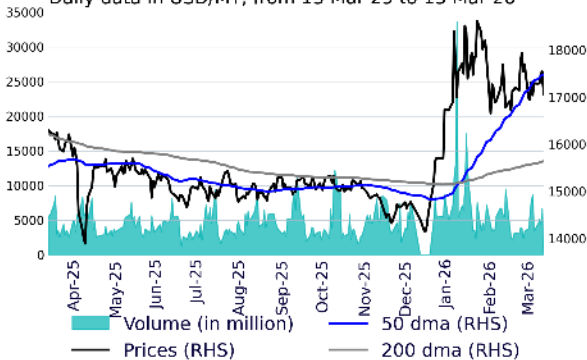
## Lithium Front Month Futures Price

Daily data in USD/kg, from 13 Mar 25 to 27 Feb 26



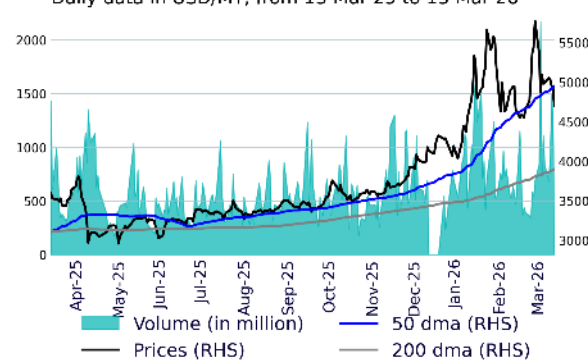
## Nickel Front Month Futures Price

Daily data in USD/MT, from 13 Mar 25 to 13 Mar 26



## Tin Front Month Futures Price

Daily data in USD/MT, from 13 Mar 25 to 13 Mar 26

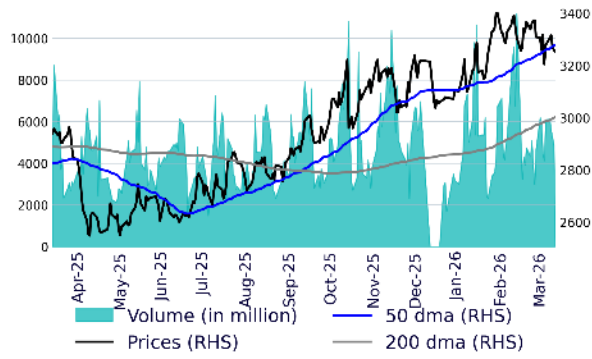


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.

## Industrial Metals

### Zinc Front Month Futures Price

Daily data in USD/MT, from 13 Mar 25 to 13 Mar 26

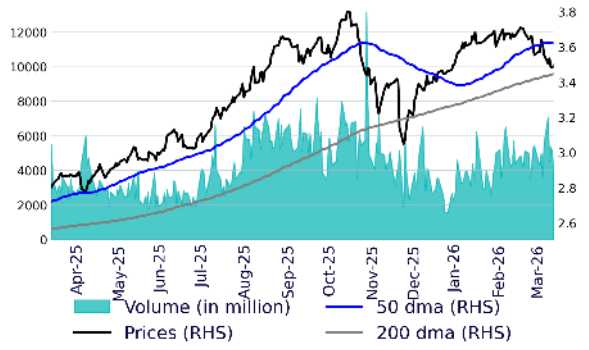


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Livestock

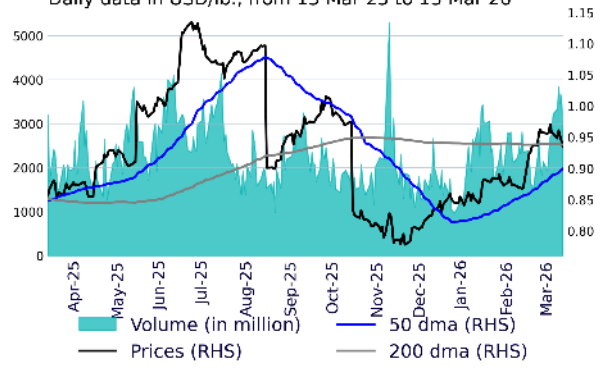
## Feeder Cattle Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 13 Mar 25 to 13 Mar 26



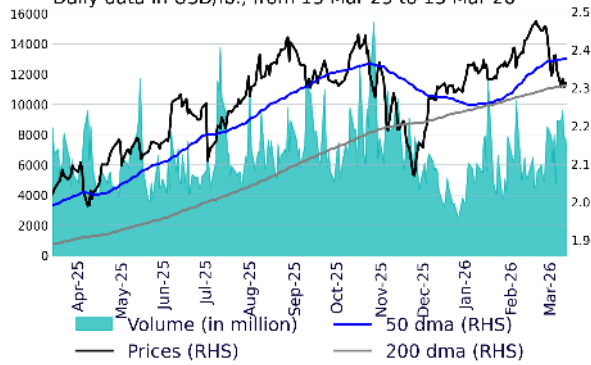
## Lean Hogs Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 13 Mar 25 to 13 Mar 26



## Live Cattle Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 13 Mar 25 to 13 Mar 26

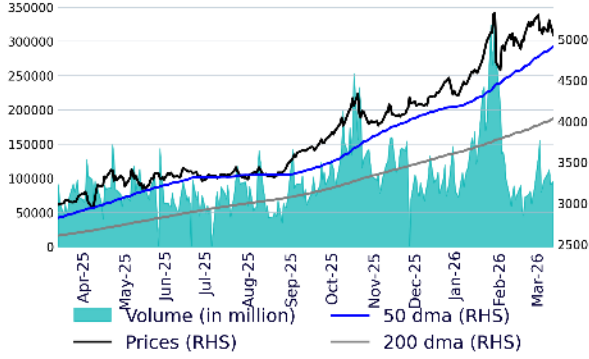


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.

## Precious Metal

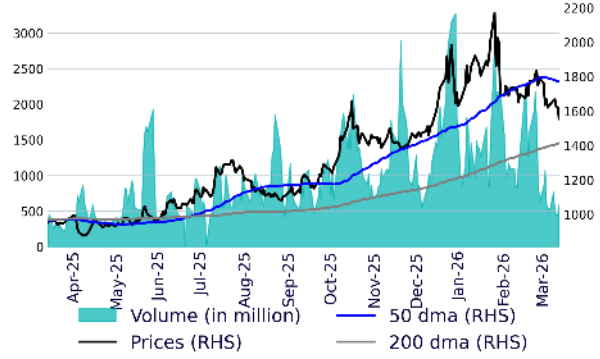
### Gold Front Month Futures Price

Daily data in USD/t oz., from 13 Mar 25 to 13 Mar 26



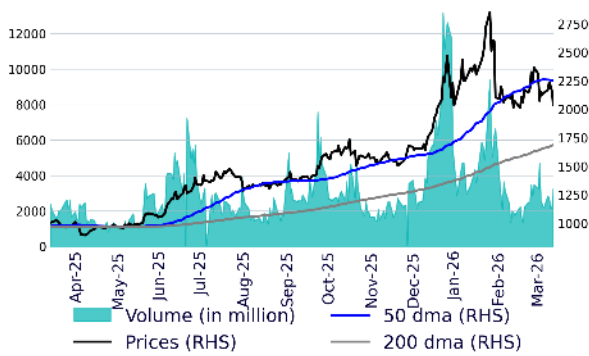
### Palladium Front Month Futures Price

Daily data in USD/t oz., from 13 Mar 25 to 13 Mar 26



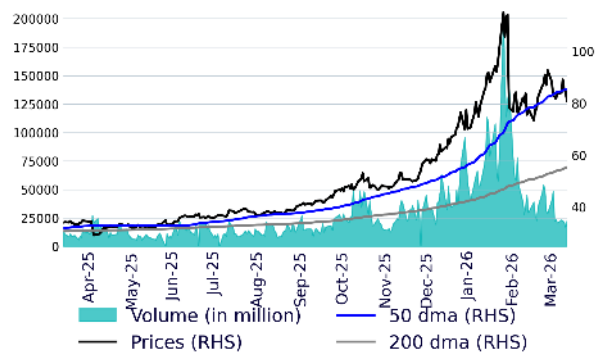
### Platinum Front Month Futures Price

Daily data in USD/t oz., from 13 Mar 25 to 13 Mar 26



### Silver Front Month Futures Price

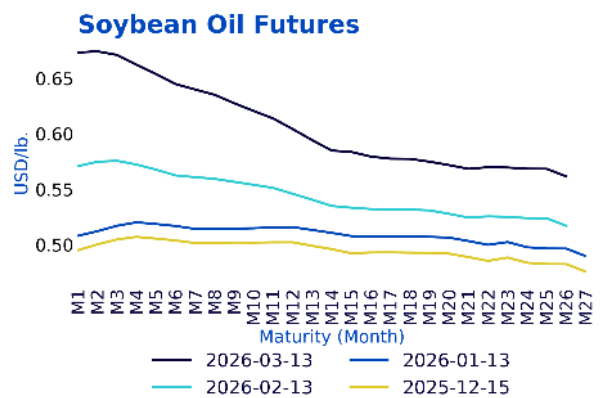
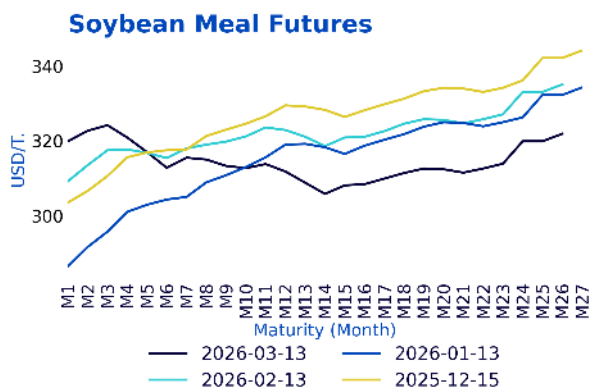
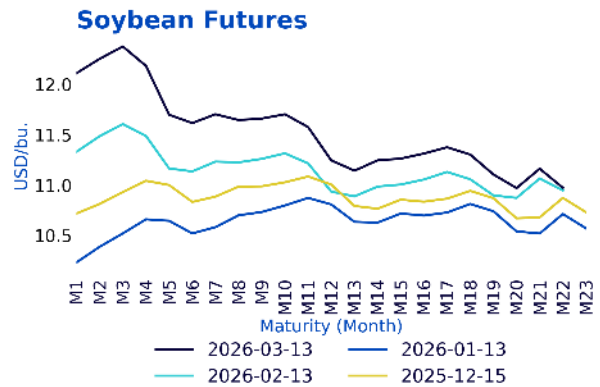
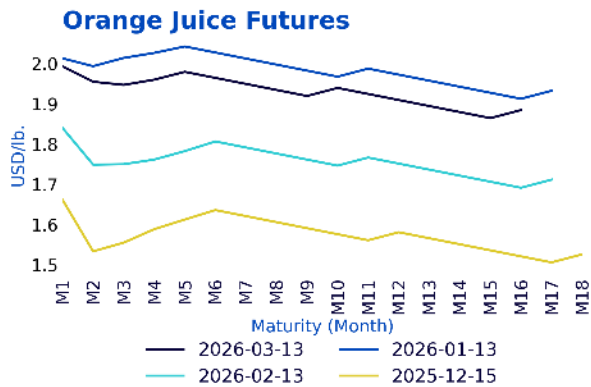
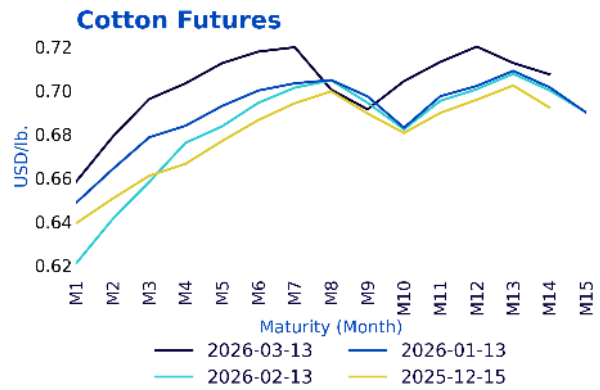
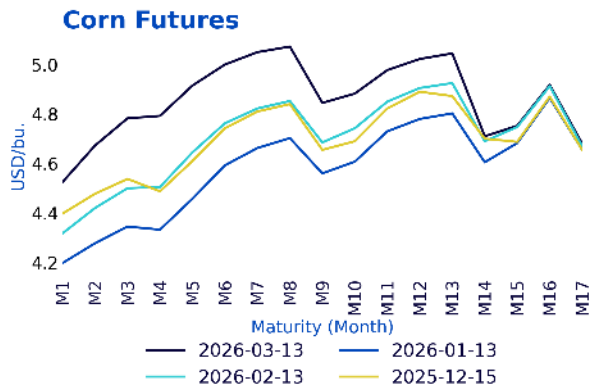
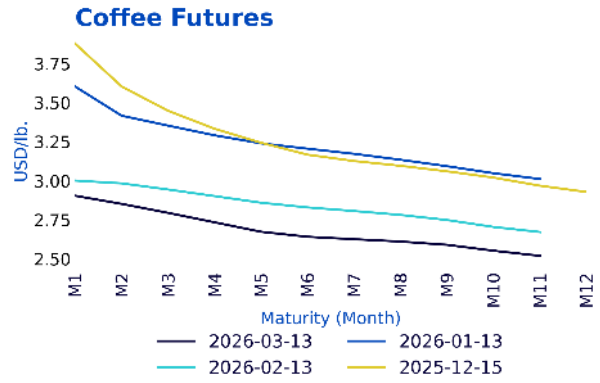
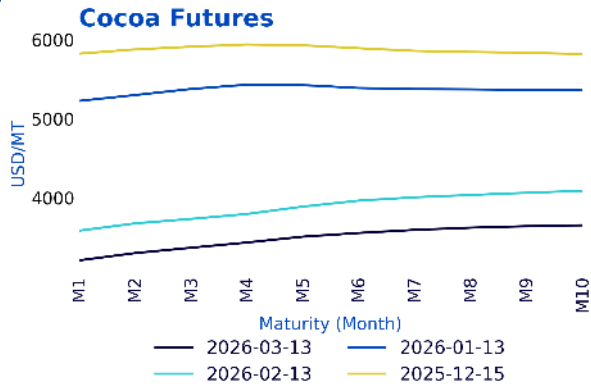
Daily data in USD/t oz., from 13 Mar 25 to 13 Mar 26



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.

# Future Curves

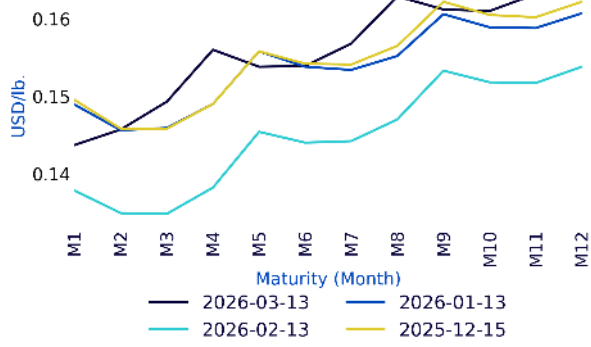
# Agriculture



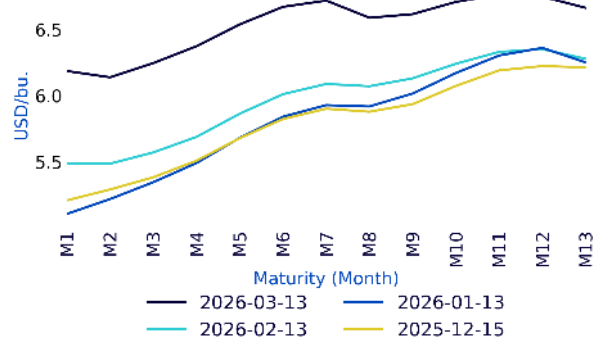
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.

# Agriculture

## Sugar Futures

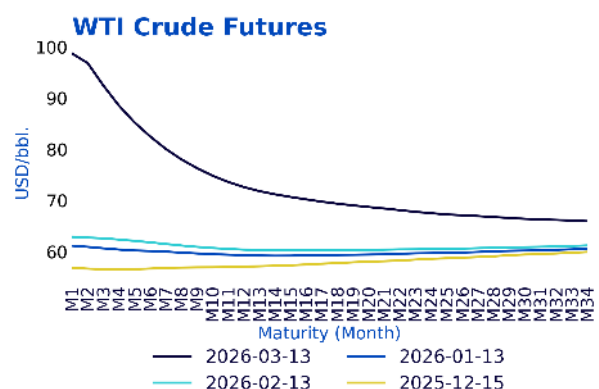
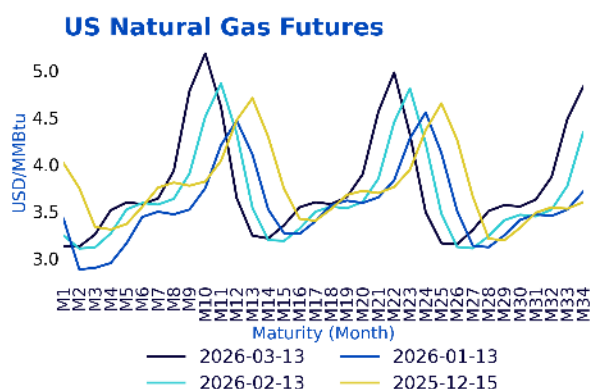
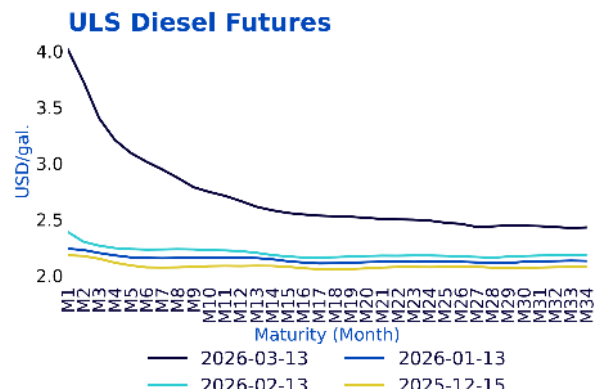
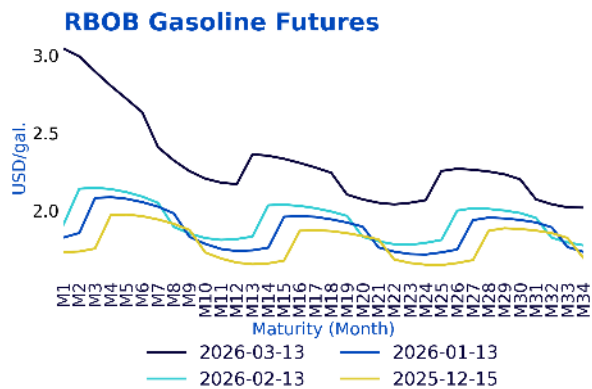
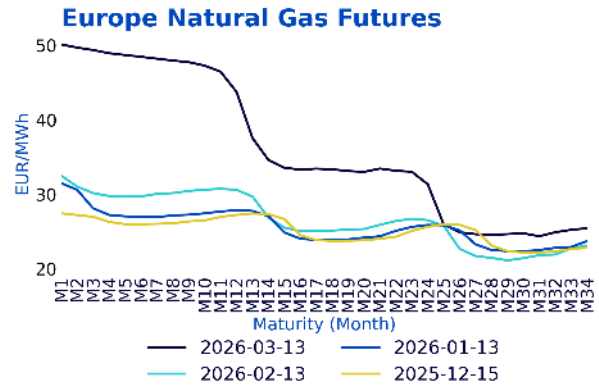
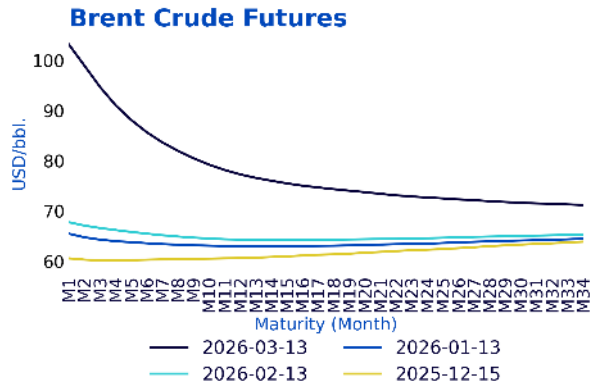


## Wheat Futures



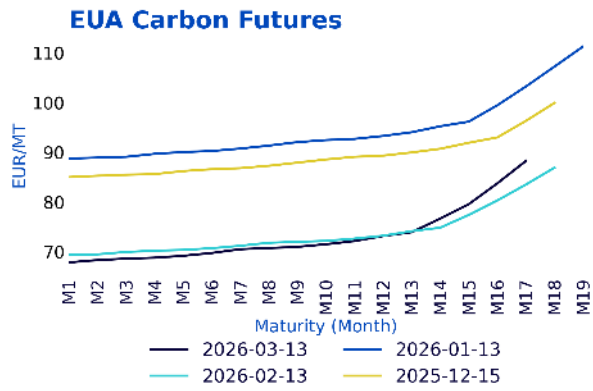
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.

# Energy



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.

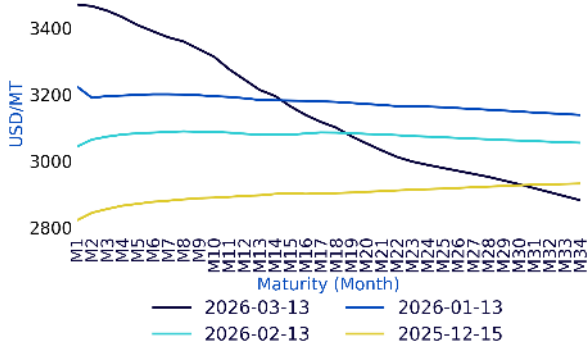
# Carbon



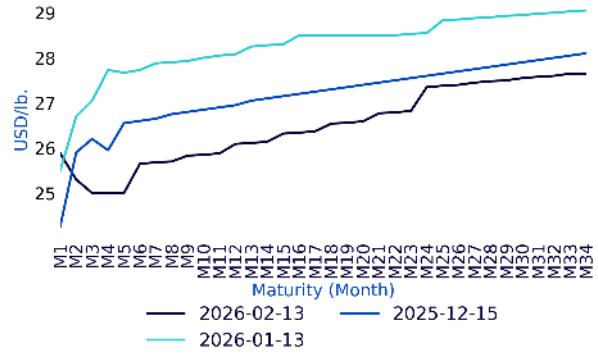
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.

# Industrial Metals

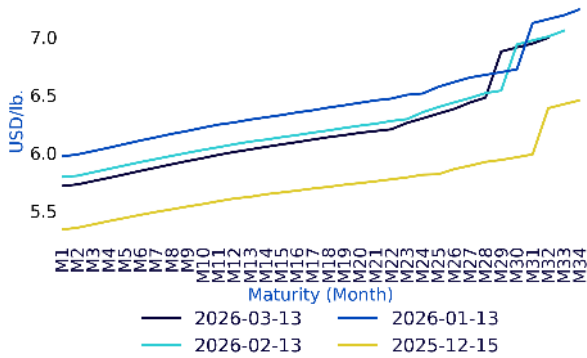
## Aluminum Futures



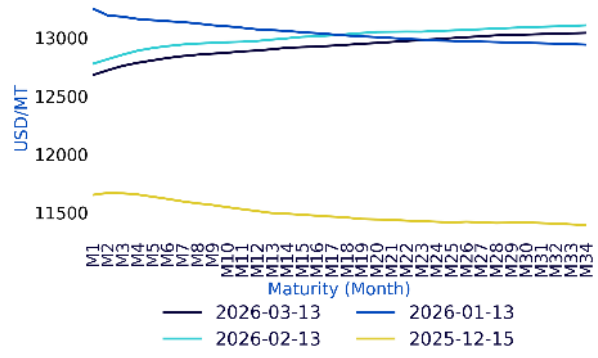
## Cobalt Futures



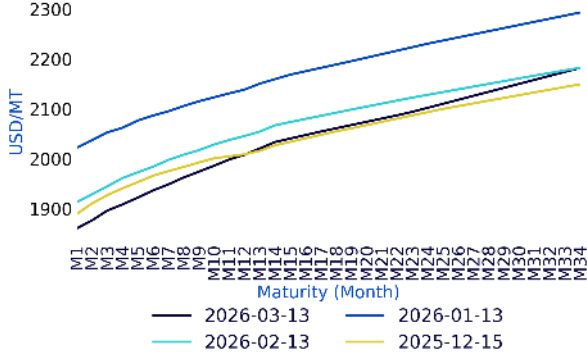
## Copper (COMEX) Futures



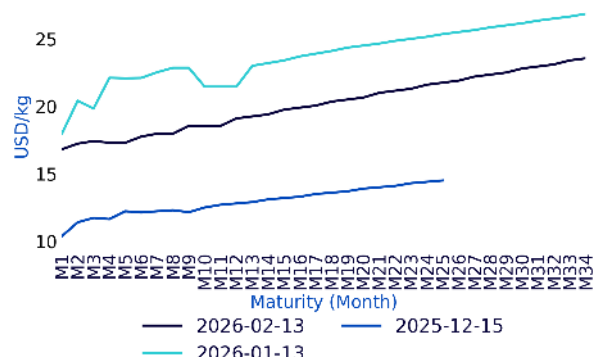
## Copper (LME) Futures



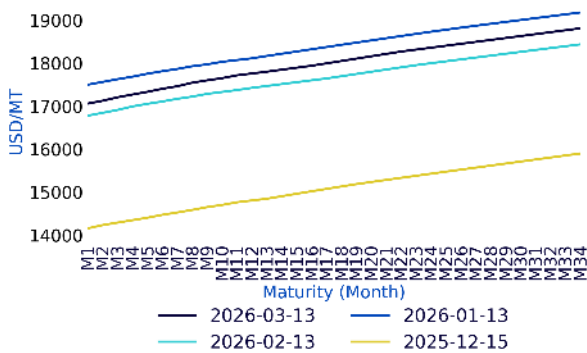
## Lead Futures



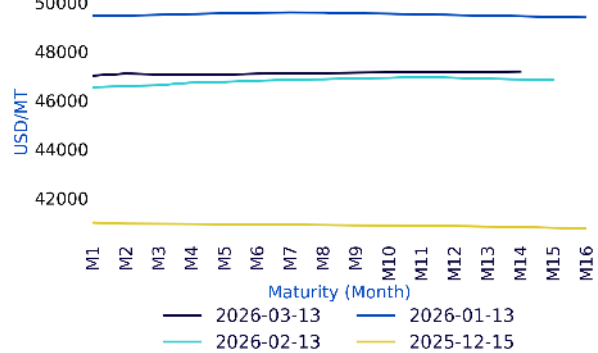
## Lithium Futures



## Nickel Futures

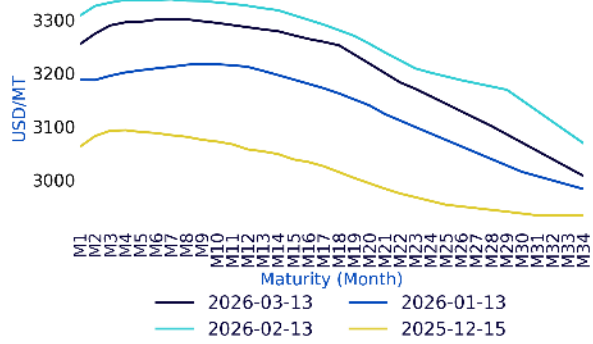


## Tin Futures



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.

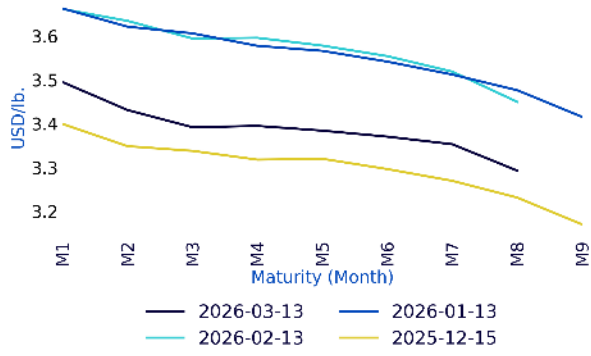
## Industrial Metals Zinc Futures



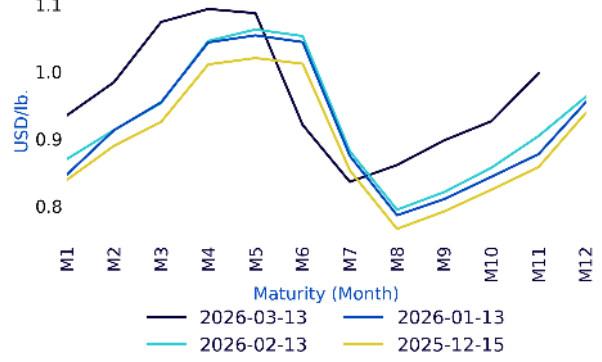
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Livestock

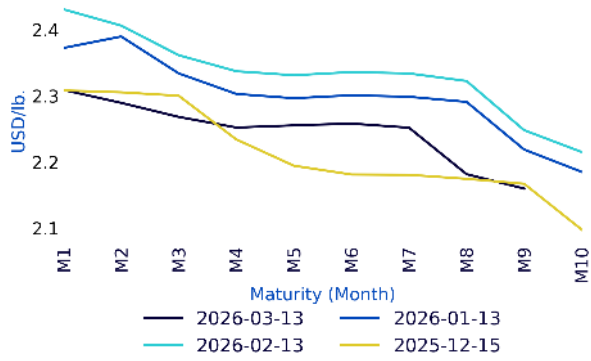
## Feeder Cattle Futures



## Lean Hogs Futures



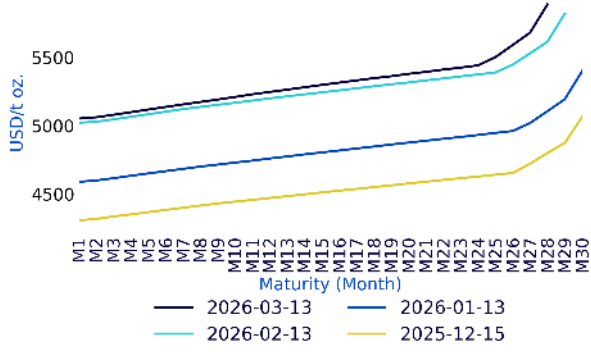
## Live Cattle Futures



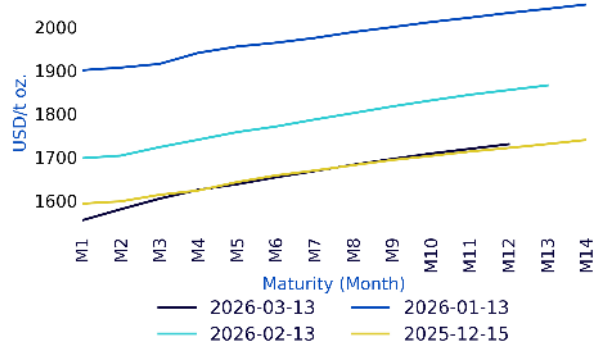
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.

# Precious Metals

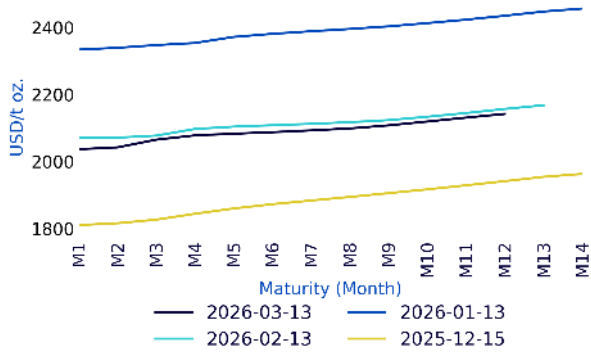
## Gold Futures



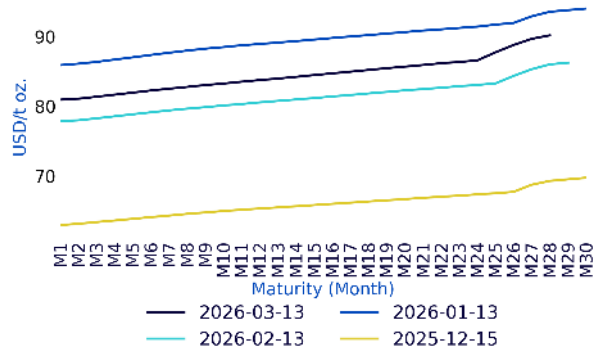
## Palladium Futures



## Platinum Futures



## Silver 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		
17-Mar-26	Baoqi Zhu	<a href="#">Building Europe's backbone investing in the next infrastructure wave</a>
16-Mar-26	Aneeka Gupta	<a href="#">Equity Outlook catching the tailwinds respecting the headwinds</a>
13-Mar-26	Zhu, Heimann, Gupta	<a href="#">How the Iran War Is Reshaping the Macro Outlook</a>
12-Mar-26	Aneeka Gupta	<a href="#">Geopolitics is rewiring the strategic metals and rare earth miners</a>
10-Mar-26	Pierre Debru	<a href="#">How to build a multi-thematic portfolio that captures tomorrow's Amazons</a>
09-Mar-26	Baoqi Zhu	<a href="#">Humanoid robots could drive new demand for critical minerals</a>
09-Mar-26	Nitesh Shah	<a href="#">Strait of Hormuz Risk Reprices Global Markets</a>
05-Mar-26	Rines, Gupta	<a href="#">Rolls-Royce, Safran, and Airbus at the centre of Europe's defence tech future</a>
04-Mar-26	Nitesh Shah	<a href="#">Commodities 2026: Late cycle, new regimes</a>
02-Mar-26	Mobeen Tahir	<a href="#">Rare earths are scarce, strategic and soaring</a>
02-Mar-26	Elvira Kuramshina	<a href="#">Disrupted or discounted? Making sense of the cybersecurity sell-off</a>
26-Feb-26	Nitesh Shah	<a href="#">Strategic metals: from energy security to materials security</a>
24-Feb-26	Ayush Babel	<a href="#">Investing in India's long-term growth story</a>

WisdomTree - Past Issues of Commodity Monthly Monitor			
Jan-Feb 2026	Research Team		<a href="#">Safe havens cool, energy stays firm</a>
Dec-Jan 2026	Research Team		<a href="#">Tariffs, turbulence and tight supply: a two-speed commodity market</a>
Oct-Nov 2025	Research Team		<a href="#">Energy takes the baton: commodities outrun stocks and bonds</a>
Sep-Oct 2025	Research Team		<a href="#">Debasement, dovishness and demand: commodities split between havens and cyclicals</a>
Aug-Sep 2025	Research Team		<a href="#">Easing, re-routing, and real assets: commodities match the risk rally</a>
The research notes are for qualified investors only.			
Key Reports			
Current	Next release		
10-Mar-26	09-Apr-26	USDA	<a href="#">World Agricultural Supply and Demand Estimates</a>
10-Mar-26	07-Apr-26	EIA	<a href="#">Short-Term Energy Outlook</a>
11-Mar-26	13-Apr-26	OPEC	<a href="#">OPEC Oil Market Report</a>
12-Mar-26	14-Apr-26	IEA	<a href="#">IEA Oil Market Report</a>

## Información importante

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

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

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

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

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

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

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