



Commodity Monthly Monitor

El conflicto con Irán hace que las materias primas sigan siendo, como era de esperar, impredecibles

17 de marzo de 2026 a 17 de abril de 2026

Contents

01	Análisis del mercado de materias primas		06	Inventarios	
02	Perspectivas del sector			Agricultura	28
	Agricultura	7		Energía	30
	Energía	9		Metales industriales	31
	Metales industriales	10		Ganadería	32
	Metales preciosos	11	07	Medias móviles y volúmenes	
03	Análisis de indicadores técnicos			Agricultura	34
	Inventarios	13		Energía	35
	Dinámica de curvas	14		Carbono	36
	Análisis técnico	15		Metales industriales	37
				Ganadería	38
				Metales preciosos	39
04	Summary Tables		08	Curvas de futuros	
	Precios	17		Agricultura	41
	Rolos	18		Energía	42
	Posicionamiento neto CFTC	19		Carbono	43
	Niveles de inventario	20		Metales industriales	44
				Ganadería	45
				Metales preciosos	46
05	Posicionamiento neto CFTC		09	Matriz mensual de materias primas explicada	
	Agricultura	22			
	Energía	23	10	Calendario	
	Metales industriales	24			
	Ganadería	25			
	Metales preciosos	26			

Authors



Nitesh Shah

Head of Commodities
& Macroeconomic
Research, Europe



Aneeka Gupta

Director,
Macroeconomic
Research



Mobeen Tahir

Director,
Macroeconomics &
Thematic Research

Resumen

El impacto del conflicto en Irán está teniendo exactamente el efecto que cabría esperar. Los mercados simplemente no saben qué esperar. Eso no se debe a que los mercados de materias primas se hayan comportado de forma errática, sino todo lo contrario. Esto se debe a que ha sido imposible predecir los altibajos del conflicto. Las materias primas, sin embargo, han estado reaccionando de forma bastante lógica a lo que ocurre sobre el terreno, variando con cada cambio en los titulares, los riesgos de suministro y las señales políticas.

Durante el último mes, las materias primas registraron una caída del 1,4 % (hasta el 17 de abril). A primera vista, parece algo sin importancia. Todo lo contrario. Los precios de la energía registraron una fuerte caída tras las noticias sobre el alto el fuego, los primeros indicios de la reapertura del estrecho y la reanudación de las conversaciones entre Estados Unidos e Irán. Los metales industriales se recuperaron tras el golpe inicial que les asestó el conflicto. Los metales preciosos cerraron con ligeras pérdidas en general, mientras que los sectores agrícola y ganadero registraron un ligero repunte. La cifra principal oculta un mes en el que las posiciones y el estado de ánimo cambiaron rápidamente, a menudo invirtiéndose en cuestión de días.

Los mercados energéticos siguen siendo el eje central de esta historia. La guerra de Irán ha provocado lo que, según algunos indicadores, es la mayor interrupción del suministro que ha vivido jamás el mercado del petróleo. El suministro mundial de petróleo se redujo drásticamente en marzo, debido a los continuos ataques contra las infraestructuras y a las fuertes restricciones impuestas al tráfico de petroleros por el estrecho de Ormuz. Los precios se dispararon inicialmente, registrando una subida mensual sin precedentes, antes de moderarse cuando los mercados empezaron a descontar un posible alto el fuego. Esa flexibilización me parece un poco excesiva. La oferta en los mercados físicos sigue siendo escasa. Son muy pocos los cargamentos que atraviesan el estrecho, y cuanto más tiempo dure esta situación, mayor será la presión.

Esa tensión se aprecia claramente en la desconexión entre los mercados de papel y los mercados físicos. Los cargamentos al contado se cotizan con un recargo respecto a los futuros, las existencias fuera de la región se han reducido drásticamente y las rutas de exportación alternativas solo están cubriendo una parte de la demanda. El déficit sigue siendo considerable. Al mismo tiempo, el enfoque ha cambiado. Al principio del conflicto, se trataba de las acciones de sabotaje de Irán. Ahora se trata cada vez más de las restricciones impuestas por Estados Unidos a los flujos. Dado que las negociaciones no avanzan, el balance de riesgos para el petróleo sigue inclinándose al alza.

Más allá del crudo, las repercusiones se están multiplicando. Los mercados de productos se están endureciendo, especialmente fuera de Estados Unidos, y están apareciendo indicios de racionamiento de la demanda en algunas zonas de Asia. El gas ha supuesto un pequeño respiro en Europa, gracias al clima más templado y a la elevada producción de energías renovables, pero los niveles de almacenamiento siguen siendo bajos para esta época del año, lo que mantiene al mercado en vilo. Los mercados de carbono también se han recuperado a medida que se han desvanecido las expectativas de una política más laxa y el mayor consumo de combustibles fósiles se traduce en un aumento de las emisiones.

Los metales preciosos han tenido un comienzo de año volátil, y el último mes no ha sido una excepción. El oro sufrió una fuerte caída en marzo, antes de estabilizarse y repuntar en abril. La caída se debió menos a los factores fundamentales y más a la liquidez. Cuando los mercados se ven sometidos a tensiones, los inversores suelen vender lo que pueden, no lo que quieren. El oro es un activo líquido, por lo que se ve afectado por ese proceso. Una vez que pasa esa oleada de ventas forzadas, su función como cobertura suele volver a imponerse. Esa situación se ha vuelto a repetir.

A pesar de la volatilidad, la demanda se está ampliando. Ya no son solo los inversores tradicionales los que impulsan el mercado. Los compradores asiáticos están cobrando cada vez más importancia, ya que ahora disponen de nuevas fuentes de capital que pueden destinar al oro. Los bancos centrales también siguen activos, tanto como compradores como, en ocasiones, proveedores de liquidez a corto plazo. Al mismo tiempo, el contexto macroeconómico se ha vuelto algo más favorable. El dólar estadounidense se ha debilitado y las presiones en el mercado de bonos han disminuido, lo que resulta favorable.

La plata ha seguido la tendencia alcista del oro, con un poco más de impulso, mientras que el platino y el paladio se han quedado rezagados tras la fuerte subida del año pasado. La cuestión energética también es importante en este caso. La ralentización del crecimiento y la presión sobre la demanda tradicional de automóviles lastran a los metales del grupo del platino, pero el impulso general hacia la electrificación sigue respaldando a la plata gracias a su papel en el sector solar.

Los metales industriales fueron los que mejor comportamiento registraron en el sector durante el último mes, repuntando a medida que se aliviaban las tensiones y se debilitaba el dólar estadounidense. Al igual que el sector energético, están reaccionando de cerca a los acontecimientos en Irán, pero a menudo en sentido contrario. Cuando los riesgos disminuyen, los precios suben. Cuando vuelven las tensiones, se ven sometidos a presión. La bajada de los precios del combustible también ha contribuido en cierta medida a reducir los gastos de producción y transporte.

En ese contexto, la cuestión gira cada vez más en torno a la oferta. Los mercados del cobre se están endureciendo a medida que las fundiciones se ven sometidas a presión y cada vez resulta más difícil abastecerse de materias primas clave, en un contexto en el que Oriente Medio desempeña un papel indirecto, pero importante. El aluminio pone de relieve el problema con mayor claridad. El Golfo Pérsico representa alrededor del 9 % del suministro primario mundial, y los daños sufridos por las instalaciones de los Emiratos Árabes Unidos y Baréin han agravado las restricciones (Trading Economics). Por lo tanto, aunque las rutas de transporte se normalicen, recuperar la producción llevará tiempo, razón por la cual el mercado sigue considerando que el aluminio es un producto con escasez de oferta.

Continúa en la página siguiente.

Resumen

Los resultados del sector agrícola fueron dispares, pero el algodón destacó claramente. Se disparó hasta alcanzar su máximo en dos años, impulsado por el aumento de los precios del petróleo, que elevó los costes del poliéster, la menor disponibilidad de fertilizantes y la creciente preocupación por las condiciones meteorológicas y el suministro. En términos generales, se prevé que la producción disminuya mientras que el consumo se mantenga estable, lo que hace que el mercado pase de un excedente a un déficit. La soja también subió ligeramente gracias a la sólida demanda china de procesamiento y a la reducción de las existencias de la cosecha anterior en Estados Unidos, mientras que la harina de soja se apreció gracias a la demanda constante de piensos. El ganado vivo y el ganado de engorde también tuvieron un buen mes, aunque la tendencia parecía haber perdido fuerza a finales de mes, ya que el censo ganadero estadounidense sigue siendo históricamente reducido y las importaciones mexicanas de ganado de engorde siguen paralizadas. El aceite de soja repuntó gracias al apoyo de las políticas sobre biocombustibles y a las interrupciones en el sector energético, mientras que el trigo solo subió ligeramente a pesar de la presión vendedora registrada a finales de mes. Es posible que esa debilidad se haya exagerado, teniendo en cuenta el estrés hídrico, las malas previsiones sobre los cultivos, la reducción de la superficie cultivada en EE. UU. y la escasez de fertilizantes.

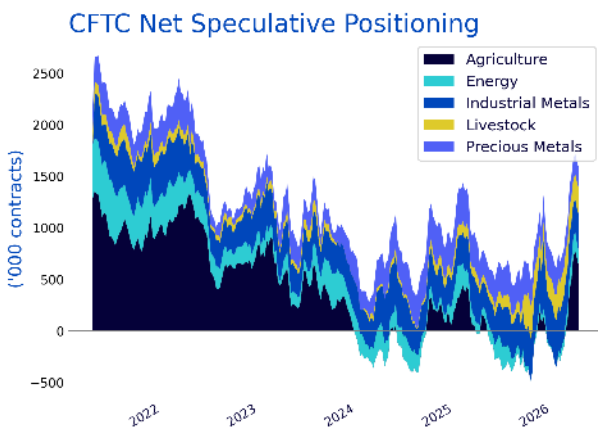
El alto el fuego sigue siendo frágil y las negociaciones continúan, lo que hace que el futuro a corto plazo sea incierto. En el caso de las materias primas, eso probablemente signifique más de lo mismo: reaccionar con rapidez ante las condiciones cambiantes. «Previsiblemente impredecible» sigue siendo válido.

Rendimiento

Performance*	- 1 Mth	- 6 Mth	- 12 Mth
All Commodities	-1.4%	26.8%	32.9%
Energy	-6.0%	44.0%	31.5%
Industrial Metals	5.9%	22.2%	31.9%
Precious Metals	-1.9%	28.4%	69.1%
Livestock	1.7%	2.8%	20.2%
Agriculture	1.1%	5.4%	-0.3%
MSCI World	6.3%	9.9%	37.4%
US Aggregate Bond	0.4%	0.9%	6.1%

* Fuente: WisdomTree y Bloomberg; índices Bloomberg TR para las rentabilidades de la cesta. Datos a 17-04-2026.

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.

+ **Los metales preciosos ya han comenzado a repuntar desde los mínimos registrados el 23 de marzo.** Aunque siguen estando por debajo de los niveles anteriores a la guerra, las subidas han sido constantes y apuntan a que la liquidación forzosa del oro ha llegado a su fin. Las tensiones geopolíticas deberían actuar ahora como un factor favorable para los precios del oro, mientras que la demanda de productos cotizados en bolsa (ETP) se está recuperando tras la fuerte caída registrada en marzo.

+ **Los metales industriales repuntan ante las expectativas de un acuerdo de paz.** El sector de los metales industriales fue el que mejor rendimiento registró durante el último mes, gracias a la distensión de las tensiones en Oriente Medio y a la depreciación del dólar estadounidense. Aunque la mejora de la confianza ha favorecido el repunte, el factor determinante sigue siendo la oferta, ya que las continuas interrupciones y limitaciones siguen respaldando los precios a pesar del aumento de las existencias.

+ **La guerra de Irán ha provocado la mayor interrupción del suministro de petróleo de la historia,** lo que ha provocado una fuerte reducción de las existencias y ha endurecido los mercados físicos, a pesar de la reciente relajación de los precios. Las escasas rutas alternativas de exportación y el estancamiento de las negociaciones mantienen elevados los riesgos al alza. Los mercados del gas y del carbono siguen siendo volátiles, y es probable que los bajos niveles de almacenamiento y la sustitución de fuentes de energía provoquen un aumento de los precios en Europa.

+ **Las políticas favorables se enfrentan al riesgo meteorológico.** El sector agrícola entra en la época más decisiva del año, en la que el desarrollo de los cultivos del hemisferio norte será el principal factor que influya en los precios. Las abundantes existencias de cereales y soja ofrecen un colchón a corto plazo, pero el estrés hídrico en las regiones productoras de trigo de EE. UU., una probabilidad del 61 % de que se produzca El Niño¹ y la escasez de fertilizantes podrían provocar un aumento significativo de las primas climáticas en todo el sector. El conflicto con Irán sigue siendo la principal incógnita, ya que, a través de los precios de la energía, influye tanto en la demanda de biocombustibles como en los costes de los insumos agrícolas.

¹ El Niño es un fenómeno climático natural que se caracteriza por el calentamiento de las aguas superficiales del océano en la zona central y oriental del Pacífico tropical, y que se produce cada dos a siete años.

Matriz mensual de materias primas¹

Commodity	Current Price ²	Returns (-1 Mth)	Price vs 200 days MA	Inventories ³ (- 3 Mths)	Positioning ⁴ (- 1 Mth)	Roll Yield ⁵	17 Apr Score	13 Mar Score
WTI Oil	83.9	-12.8%	24.4%	8.9%	-6.5%	1.5%	(1)	2
Brent Oil	90.4	-12.6%	26.3%	-0.4%	33.0%	4.5%	3	4
US Natural Gas	2.7	-11.8%	-23.3%	-35.7%	-6.0%	-5.0%	(2)	0
Europe Natural Gas	38.8	-24.8%	10.6%	-	-	0.1%	(1)	0
Gasoline	3.0	-3.8%	41.1%	-9.4%	-29.8%	2.6%	1	0
ULS Diesel	3.4	-15.4%	30.0%	-16.4%	-50.8%	2.9%	1	2
EUA Carbon	76.5	17.0%	0.0%	-	-	-0.4%	(2)	(3)
Wheat	5.9	0.3%	10.3%	0.8%	27.4%	-1.3%	0	2
Corn	4.5	-1.2%	5.7%	0.8%	-28.2%	-1.9%	(3)	0
Soybeans	11.7	0.9%	8.7%	2.4%	-12.8%	-1.3%	(2)	0
Sugar	0.1	-7.9%	-12.6%	-	40.0%	-1.3%	(1)	1
Cotton	0.8	12.5%	19.0%	0.6%	417.2%	-3.0%	0	2
Coffee	2.9	-4.2%	-16.7%	18.2%	35.2%	1.8%	0	0
Soybean Oil	0.7	3.3%	24.6%	3.2%	23.0%	0.4%	2	0
Cocoa	3,186.0	-4.9%	-44.7%	-	-29.5%	-2.9%	(3)	(4)
Orange Juice	1.9	-2.3%	-10.9%	-	58.3%	-1.0%	(2)	1
Soybean Meal	331.8	6.4%	12.1%	-5.3%	59.3%	1.4%	4	2
Aluminum	3,590.9	5.2%	22.9%	28.7%	12.2%	0.3%	2	0
Copper (COMEX)	6.1	6.6%	15.4%	9.5%	11.6%	-0.2%	0	(1)
Copper (LME)	13,325.9	4.9%	17.5%	178.8%	9.2%	-0.1%	0	(3)
Zinc	3,462.1	8.1%	12.8%	41.6%	1.7%	-0.1%	0	(3)
Nickel	17,988.2	5.5%	13.3%	-2.6%	-18.4%	-0.4%	0	(2)
Lead	1,953.3	2.9%	-0.3%	37.7%	16.9%	-0.2%	(1)	(4)
Tin	50,606.0	8.5%	24.6%	8.9%	2.5%	-0.1%	0	(2)
Lithium	20.6	3.1%	61.8%	-	-	-17.1%	(1)	(1)
Cobalt	26.3	0.8%	21.5%	-	-	-0.3%	(1)	1
Gold	4,857.6	-2.9%	15.9%	-	-1.4%	-0.1%	(3)	0
Silver	81.7	2.8%	36.3%	-	10.4%	-0.1%	0	0
Platinum	2,124.5	-0.3%	19.7%	-	24.9%	-0.8%	(1)	(1)
Palladium	1,600.8	-0.8%	9.2%	-	-446.6%	-1.5%	(3)	(3)
Live Cattle	2.5	6.3%	7.2%	-	29.3%	1.1%	3	1
Lean Hogs	0.9	-0.3%	1.5%	-1.5%	-27.9%	-7.6%	(1)	(3)
Feeder Cattle	3.7	3.2%	5.5%	-	41.2%	1.7%	2	(1)

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

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

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

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

⁴ Futuros CFTC y posicionamiento neto LME COTR a 14 y 17 de abril de 2026 respectivamente, en porcentaje respecto al mes anterior.

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

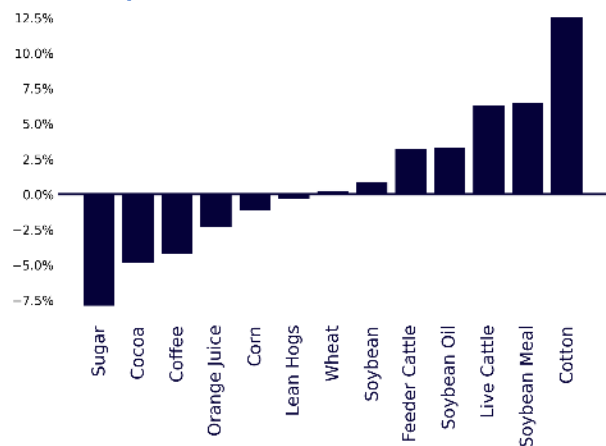
Commodity Monthly Monitor El conflicto con Irán hace que las materias primas sigan siendo, como era de esperar, impredecibles 6

Perspectivas del sector

Agricultura

- + El algodón fue el producto que más destacó, con una subida de aproximadamente un 13 % hasta alcanzar su máximo en dos años, por encima de los 80 centavos de dólar estadounidense por libra. El repunte se ha visto impulsado por varios factores que han coincidido: el aumento de los precios del petróleo, vinculado al cierre del estrecho de Ormuz, ha incrementado el coste del poliéster, lo que ha impulsado la demanda relativa de algodón. También crecen las preocupaciones sobre el suministro, ya que la escasa disponibilidad de fertilizantes amenaza el rendimiento de las cosechas en Estados Unidos y el Centro de Predicción Climática (CPC) de la agencia meteorológica estadounidense prevé una probabilidad del 61 % de que se desarrolle El Niño entre mayo y julio, lo que podría provocar sequías en regiones agrícolas clave. La Asociación Internacional del Algodón prevé que la producción mundial de algodón disminuya casi un 4 % este año, mientras que el consumo se mantendrá estable, lo que hará que el mercado pase de un excedente a un déficit. Se prevé que la producción china disminuya aproximadamente un 10 %, mientras que la demanda se mantendrá estable. Los datos del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA) muestran que la superficie cultivada en EE. UU. ha aumentado ligeramente hasta los 9,6 millones de acres, una cifra que sigue estando muy por debajo del nivel de 2024, que fue de 11,2 millones de acres. El optimismo se ve atenuado en cierta medida por el debilitamiento de las señales de demanda a corto plazo, ya que las ventas netas semanales de algodón de EE. UU. cayeron un 50 % con respecto a la semana anterior y se situaron un 41 % por debajo de la media de las últimas cuatro semanas a fecha de 9 de abril, mientras que las exportaciones descendieron un 11 %.
- + La soja subió ligeramente, impulsada por la continua demanda china de aceite y la reducción de las existencias de la cosecha anterior en Estados Unidos. El Departamento de Agricultura de EE. UU. (USDA) estima que las existencias finales de soja estadounidense ascenderán a 350 millones de bushels, una cifra ligeramente superior a las previsiones. La harina de soja se recuperó en torno a un 6 %, impulsada por la sólida demanda interna de piensos y el descenso de las exportaciones argentinas de harina tras las interrupciones sufridas anteriormente en la cosecha.
- + Tanto el ganado vivo como el ganado de engorde registraron fuertes subidas, de alrededor del 6 % y el 3,5 % respectivamente, aunque el repunte mostró signos de agotamiento hacia finales de mes. El ganado vacuno de Estados Unidos sigue estando en niveles históricamente bajos, una situación agravada por la suspensión actual de las importaciones de ganado de engorde procedente de México debido a la plaga del gusano barrenador del Nuevo Mundo. La secretaria del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA), Brooke Rollins, indicó que el puerto de Douglas, en Arizona, podría ser el primero en reanudar las importaciones, aunque aún no se ha anunciado ninguna reapertura oficial.
- + El precio del aceite de soja subió aproximadamente un 6 % a lo largo del mes, impulsado por una poderosa combinación de factores favorables relacionados con las políticas de biocombustibles, las perturbaciones geopolíticas en el sector energético y el endurecimiento de los fundamentos del mercado nacional. El acontecimiento más destacado fue la aprobación definitiva, el 27 de marzo, por parte de la Agencia de Protección Ambiental (EPA) de la norma «Set 2» del Estándar de Combustibles Renovables, que estableció los requisitos de volumen de combustibles renovables más elevados de la historia del programa para los años 2026 y 2027.
- + El trigo registró una ligera subida a pesar de la presión vendedora de finales de mes, tras la revisión al alza del Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA) de las existencias mundiales, que ahora se estiman en 283 millones de toneladas, unos 6 millones de toneladas por encima de las previsiones anteriores, impulsadas por las mejores cosechas en la UE y Rusia. Sin embargo, la debilidad actual parece exagerada, dadas las malas perspectivas para la cosecha. Según el Observatorio de Sequías del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA), el 71 % de las superficies de trigo de invierno del país se ven afectadas por la sequía, y solo el 35 % de las plantas se consideraban en buen o excelente estado, el porcentaje más bajo registrado en esta época del año en los últimos tres años. Se prevé que la superficie dedicada al cultivo de trigo en Estados Unidos caiga a su nivel más bajo desde, al menos, 1919. La autorización por parte de la India de exportar 2,5 millones de toneladas adicionales de trigo, lo que eleva el total de exportaciones permitidas este año a 5 millones de toneladas, añade una variable más, aunque su objetivo principal es gestionar las existencias nacionales y respaldar los ingresos de los agricultores. La combinación de la reducción de la superficie cultivable, el estrés por sequía y la escasez de fertilizantes sugiere que los precios deberían encontrar un punto de apoyo en los próximos meses.

Agriculture and Livestock
Monthly Returns*

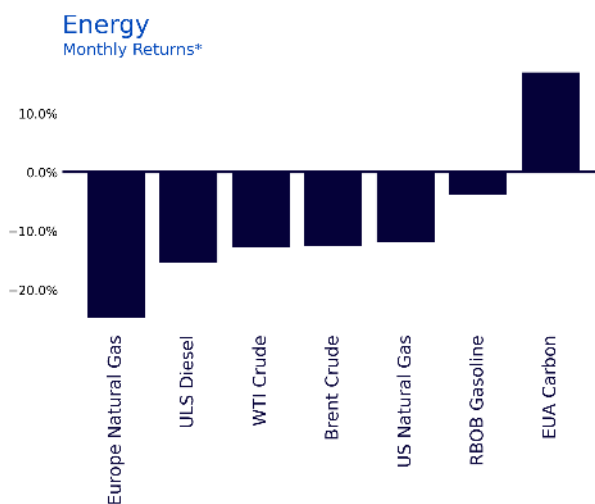


Fuente: *Bloomberg*. *Las rentabilidades de mes están comprendidas entre el 17 de marzo de 2026 y el 17 de abril de 2026. El comentario de rendimiento se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

Energía

- + La guerra de Irán ha provocado la mayor interrupción del suministro en la historia del mercado mundial del petróleo. La oferta mundial de petróleo se redujo en 10,1 millones de barriles diarios (mb/d) hasta situarse en 97 mb/d en marzo, debido a los continuos ataques contra las infraestructuras energéticas en Oriente Medio y a las severas restricciones impuestas al tránsito de petroleros por el estrecho de Ormuz. La producción de la OPEP+² se redujo en 9,4 millones de barriles diarios con respecto al mes anterior, hasta situarse en 42,4 millones de barriles diarios.
- + Los precios del petróleo registraron en marzo de 2026 su mayor subida mensual de la historia. Sin embargo, los precios han bajado durante el último mes, a medida que los mercados descuentan cada vez más la posibilidad de un alto el fuego duradero. Esto parece prematuro. Son muy pocos los cargueros que atraviesan el estrecho de Ormuz y, con cada día que pasa, la situación del suministro físico se va agravando. Los mercados físicos cotizan con una prima considerable respecto a los futuros del mes más cercano, lo que pone de manifiesto la desconexión entre las condiciones financieras y las físicas. Mientras que el mes pasado la preocupación se centró en los ataques iraníes contra el transporte marítimo, este mes la atención se ha desplazado hacia las medidas estadounidenses que restringen los flujos. Dado que las negociaciones se encuentran en un punto muerto y las posiciones siguen muy distantes, el riesgo para los precios del petróleo sigue inclinándose al alza.
- + Según la Agencia Internacional de la Energía (AIE), las reservas mundiales de petróleo registraron una disminución de 85 millones de barriles en marzo. Las existencias fuera del Golfo de Oriente Medio registraron una fuerte caída de 205 millones de barriles (-6,6 millones de barriles diarios), al interrumpirse los flujos a través del estrecho. Por el contrario, la escasez de salidas de exportación provocó una acumulación de existencias en la región, con un aumento de 100 millones de barriles en el almacenamiento flotante y de 20 millones de barriles en las reservas de crudo en tierra. China incorporó otros 40 millones de barriles de crudo a sus reservas.
- + Las compensaciones siguen siendo limitadas. Las exportaciones a través de rutas alternativas, entre las que se incluyen la costa occidental de Arabia Saudí, Fujairah (en los Emiratos Árabes Unidos) y el oleoducto Irak-Turquía (ITP) hasta Ceyhan, han aumentado hasta los 7,2 millones de barriles diarios, frente a los menos de 4 millones de barriles diarios registrados antes de la guerra. Sin embargo, esto solo compensa parcialmente las molestias. Las pérdidas totales en las exportaciones superan los 13 millones de barriles diarios, y las restricciones de producción y los daños en las infraestructuras asociados a ellas han provocado pérdidas acumuladas de suministro de más de 360 millones de barriles en marzo y una previsión de 440 millones de barriles en abril.
- + Las reservas de gasolina y gasóleo en Estados Unidos también han disminuido durante el último mes, aunque esto se ajusta en líneas generales a las tendencias estacionales. La escasez es más acusada fuera de Estados Unidos, lo que refleja su condición de importante productor de crudo y productos refinados. En Asia, los productores petroquímicos han reducido sus índices de utilización de la capacidad debido a la escasez de materias primas, mientras que un número cada vez mayor de países está aplicando medidas para frenar la demanda. La oferta de algunos productos, en particular el combustible para aviones, sigue siendo muy escasa.
- + Los precios del gas natural en Europa (TTF) han bajado durante el último mes, lo que refleja tanto el elevado nivel de referencia tras el inicio de la guerra como la caída estacional de la demanda al comenzar la primavera. Las temperaturas suaves y la elevada producción de energía solar han contribuido a aliviar la presión sobre los almacenes de gas en un momento crítico. No obstante, los niveles de almacenamiento siguen siendo bajos para esta época del año, y prevemos que los precios del TTF sigan siendo volátiles y tiendan al alza a medida que se acerque la próxima temporada de máxima demanda. La actual estructura de backwardation del mercado ofrece pocos incentivos para reponer las existencias, lo que agrava el problema.
- + Los derechos de emisión de la Unión Europea (EUA) se recuperaron un 17 % durante el último mes, tras caer a su nivel más bajo desde marzo de 2024. Los mercados se habían vuelto excesivamente pesimistas respecto a las posibles reformas normativas que podrían restar ambición al plan. Sin embargo, es probable que esas reformas sean graduales y afecten principalmente a los precios a largo plazo. El reciente repunte refleja una corrección tras un posicionamiento excesivamente bajista. Además, es probable que la actual crisis energética provoque un aumento del uso del carbón para la generación de electricidad, lo que incrementará las emisiones y, a su vez, impulsará los precios de los derechos de emisión de la UE.

² La Organización de Países Exportadores de Petróleo y sus países socios.



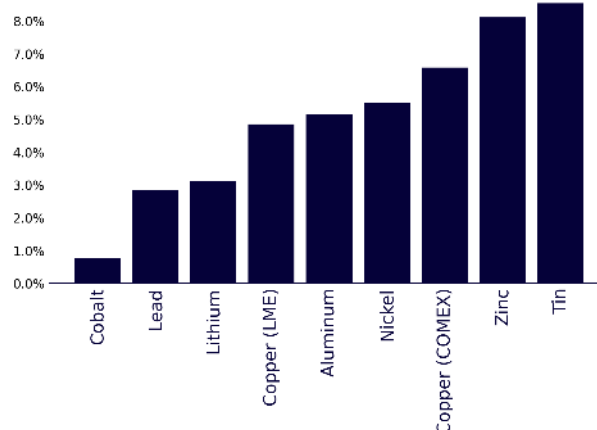
Fuente: *Bloomberg*. *Las rentabilidades de mes están comprendidas entre el 17 de marzo de 2026 y el 17 de abril de 2026. El comentario de rendimiento se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

Metales industriales

- + Durante el último mes, los metales industriales subieron un 5,9 %, lo que los convirtió en el sector de materias primas con mejor rendimiento. La recuperación ha estado estrechamente ligada a los acontecimientos en Oriente Medio. Tras el alto el fuego en Irán, las expectativas de una paz más duradera y la reapertura definitiva del estrecho de Ormuz mejoraron el ánimo del mercado, lo que contribuyó a la recuperación de los precios. Al mismo tiempo, la caída de las expectativas de inflación ha lastrado al dólar estadounidense, lo que ha hecho que las materias primas resulten más atractivas para los compradores que no operan en dólares. La bajada de los precios del combustible también ha reducido los costes de producción y transporte de los metales, lo que ha supuesto un impulso adicional para la demanda. A fecha del 17 de abril, fecha límite para la elaboración de este informe, la situación seguía siendo delicada. Al igual que los mercados energéticos, los metales industriales siguen reaccionando a los acontecimientos en Irán, aunque a menudo en sentido contrario: la distensión de las tensiones respalda los precios, mientras que el resurgimiento de los riesgos supone un posible obstáculo.
- + Al cobre también le fue bien durante el último mes, pero la clave está realmente en la oferta, no solo en la demanda. A las fundiciones de cobre les resulta cada vez más difícil alcanzar la rentabilidad, ya que las tarifas de tratamiento y refinado siguen siendo bajas, mientras que el ácido sulfúrico (un insumo clave en el proceso) es cada vez más difícil de conseguir. Oriente Medio es importante en este contexto porque es una fuente fundamental del azufre y el ácido sulfúrico que se utilizan en el procesamiento del cobre, por lo que cualquier interrupción en la región puede repercutir rápidamente en el mercado. Si a esto le sumamos la reposición de existencias en China, nos encontramos con un mercado en el que la oferta se está reduciendo justo cuando los compradores están volviendo.
- + El precio del zinc subió durante el último mes, a pesar del aumento de las existencias registrado este año, lo que apunta a una oferta relativamente abundante a corto plazo. Sin embargo, las perspectivas siguen siendo dispares. Las continuas interrupciones en la actividad minera y en los flujos de materias primas, especialmente las relacionadas con las tensiones geopolíticas, siguen suscitando inquietudes sobre la fiabilidad del suministro. Esto deja al mercado en una encrucijada entre la mejora de la disponibilidad teórica y la fragilidad subyacente de la cadena de suministro. La fortaleza de los precios durante el último mes refleja en gran medida un repunte tras la caída anterior provocada por el conflicto con Irán, a medida que se estabilizaba la confianza y volvían a cobrar importancia los riesgos relacionados con el suministro.

- + El aluminio también se mantuvo firme, con precios que volvieron a acercarse a su máximo de los últimos cuatro años, ya que el cierre del estrecho de Ormuz mantuvo bajo presión el suministro de Oriente Medio [Trading Economics]. Y no se trata solo de rutas marítimas. El Golfo Pérsico representa alrededor del 9 % de la producción mundial de aluminio primario, y la situación se ha visto agravada por los daños sufridos en instalaciones clave de los Emiratos Árabes Unidos y Baréin [Trading Economics]. Por lo tanto, aunque se reabra la vía fluvial, es posible que la producción tarde mucho tiempo en recuperarse por completo, razón por la cual el mercado sigue considerando que el aluminio es un producto con escasez de oferta.

Industrial Metals
Monthly Returns*

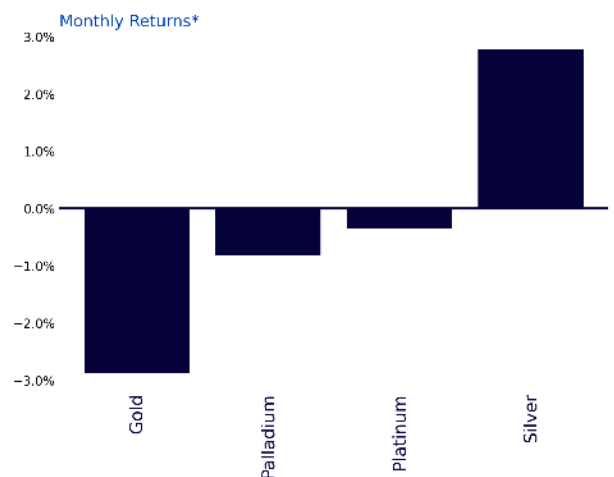


Fuente: *Bloomberg*. *Las rentabilidades de mes están comprendidas entre el 17 de marzo de 2026 y el 17 de abril de 2026. El comentario de rendimiento se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

Metales preciosos

- + El oro ha tenido un comienzo de año excepcionalmente volátil en 2026: los precios se dispararon en enero, registrando la mayor subida mensual desde 1999, antes de caer bruscamente en marzo, en lo que supuso el descenso más pronunciado desde 2013. A esta corrección le siguió una recuperación parcial en abril. A pesar de las turbulencias, la tendencia general apunta a que el oro está evolucionando hacia un equilibrio a largo plazo más elevado, respaldado por una base de demanda cada vez más amplia y diversificada.
- + Un aspecto fundamental que sustenta esta transición es la diversificación del público comprador de oro más allá de los inversores tradicionales. Están surgiendo nuevas fuentes de demanda, especialmente en Asia. Las compañías de seguros chinas y los fondos de pensiones indios pueden invertir desde hace poco en oro, mientras que los emisores de activos digitales, como Tether, también han contribuido a aumentar la demanda. Al mismo tiempo, las entradas de capital en los ETPs de oro han sido especialmente fuertes en Asia, con más de 14.000 millones de dólares registrados en lo que va de año, lo que representa más del 20 % de las carteras de la región. Europa también está registrando una reactivación de las entradas de capital en abril, mientras que en América del Norte los flujos han sido más volátiles, ya que las entradas registradas a principios de año se invirtieron en gran medida antes de estabilizarse.
- + La fuerte caída registrada en marzo se debió en gran medida a la dinámica de la liquidez, más que a un deterioro de los fundamentos económicos. En épocas de tensión geopolítica, el oro suele comportarse de forma no lineal. Las crisis iniciales, como la escalada de tensión con Irán, pueden provocar caídas en los activos de riesgo, lo que da lugar a ajustes de márgenes y obliga a los inversores a vender activos líquidos, como el oro, para obtener liquidez. Esto genera una presión a la baja temporal sobre los precios. Sin embargo, una vez que estas presiones de venta forzada remiten, el oro suele repuntar, ya que vuelve a reafirmarse su función como cobertura frente a los riesgos geopolíticos e inflacionistas. Parece que este patrón se ha repetido, ya que el oro se ha estabilizado y se ha recuperado a lo largo del mes de abril.
- + Los bancos centrales también destacan el papel del oro como instrumento de liquidez. En marzo, Turquía movilizó entre 58 y 60 toneladas de oro, en parte mediante operaciones de swap, para respaldar su moneda. Aunque estas medidas pueden lastrar los precios a corto plazo, refuerzan el estatus del oro como activo de reserva de confianza. Los precedentes históricos indican que este tipo de ventas suelen ir seguidas de una reposición de las reservas. Mientras tanto, la demanda general de los bancos centrales se mantiene intacta. Polonia, Uzbekistán y China aumentaron sus reservas en febrero, y China prolongó su racha de compras hasta los 16 meses consecutivos.
- + Los factores macroeconómicos también han empezado a ser más favorables. El dólar estadounidense, que se había fortalecido a principios de año y había ejercido presión sobre el oro, ha vuelto a mostrar una tendencia a la baja en abril, impulsado por preocupaciones estructurales como el aumento de los déficits fiscal y por cuenta corriente. Al mismo tiempo, las tensiones en el mercado de bonos se han atenuado. El aumento de los rendimientos en marzo lastró el precio del oro, pero la mejora de la demanda en las subastas de bonos del Tesoro estadounidense en abril ha contribuido a estabilizar los rendimientos, lo que ha supuesto un nuevo impulso para los precios.
- + La plata ha seguido en gran medida la tendencia alcista del oro desde que ambos metales comenzaron a repuntar alrededor del 23 de marzo. Durante el periodo analizado, la plata ha registrado una evolución netamente al alza, mientras que el oro se mantiene ligeramente a la baja, lo que refleja el mayor beta de la plata. Sin embargo, la incertidumbre macroeconómica derivada de la guerra ha empañado las perspectivas de la demanda industrial de plata. El reciente y pronunciado aumento de los precios también podría fomentar el ahorro, reduciendo la intensidad de uso en algunas aplicaciones. Por otra parte, el renovado impulso a la diversificación energética refuerza el papel de la plata como material clave en la electrificación, especialmente en el sector solar. Aunque el ahorro en las aplicaciones solares ha sido una tendencia constante, es probable que esto se vea compensado por un aumento en el volumen de instalaciones, lo que respaldará la demanda general.
- + El platino y el paladio también han seguido la tendencia alcista del oro desde el 23 de marzo. Sin embargo, en lo que va de año, ambos metales han tenido un rendimiento inferior al del oro y la plata, y el paladio se encuentra en territorio negativo. Esto se produce tras un rendimiento especialmente sólido de los metales del grupo del platino en 2025. De cara al futuro, la actual crisis energética podría afectar a la demanda de vehículos con motor de combustión interna, que sigue siendo una fuente clave de consumo de estos metales. En consecuencia, a pesar de que la oferta minera sigue siendo escasa, los mercados están empezando a rebajar sus expectativas de demanda.

Precious Metals



Fuente: *Bloomberg*. *Las rentabilidades de mes están comprendidas entre el 17 de marzo de 2026 y el 17 de abril 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.**

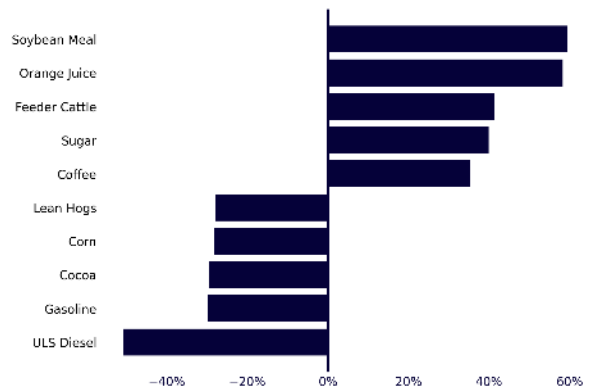
Análisis de indicadores técnicos

A 17 de abril de 2026

Posicionamiento

- + El posicionamiento en el mercado del gasóleo se redujo tras el repunte inicial registrado al comienzo de la guerra. Las operaciones de recogida de beneficios han situado el posicionamiento por debajo de la media en estos momentos.
- + El posicionamiento en los futuros de la gasolina se sitúa ahora cerca de la media tras la recogida de beneficios. De hecho, el posicionamiento había alcanzado su punto álgido antes del inicio de la guerra y ha ido disminuyendo desde entonces.
- + Tanto el petróleo como la gasolina parecen estar infravalorados, dada la fragilidad del actual alto el fuego.
- + El reciente aumento de los inventarios de cobre en la Bolsa de Metales de Londres (LME). La LME ha lastrado ligeramente la confianza del mercado, y el posicionamiento neto ha descendido durante el último mes.
- + El posicionamiento especulativo neto en la harina de soja aumentó un 59 %, impulsada por la sólida demanda interna de piensos y el descenso de las exportaciones argentinas de harina tras las interrupciones sufridas anteriormente en la cosecha.
- + El posicionamiento especulativo neto en el zumo de naranja aumentó un 58 %, mientras el mercado seguía asimilando los problemas estructurales de suministro derivados de la enfermedad del enverdecimiento de los cítricos, frente a una demanda moderada y unos precios elevados.
- + El mercado de ganado de engorde registró un aumento del 41 % en el posicionamiento especulativo neto, agravado por la suspensión actual de las importaciones de ganado de engorde procedente de México debido a la plaga del gusano barrenador del Nuevo Mundo.
- + Las condiciones meteorológicas favorables en el centro-sur de Brasil han mejorado las previsiones de producción, y la decisión de la India de autorizar cuotas de exportación adicionales ha aumentado aún más la presión sobre el mercado del azúcar por el lado de la oferta. A pesar del aumento del 40 % registrado el mes pasado, el posicionamiento especulativo neto en el azúcar sigue estando muy por debajo de su media de cinco años, lo que pone de manifiesto el sentimiento bajista.
- + El posicionamiento especulativo neto en el café aumentó un 35 %, pero las mejores perspectivas para la cosecha de arábica brasileña y el repunte estacional de las exportaciones de robusta de Vietnam e Indonesia siguen lastrando el ánimo en el mercado del café.

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



Extreme cases excluded: Cotton: 417.2%
Palladium: -446.6%

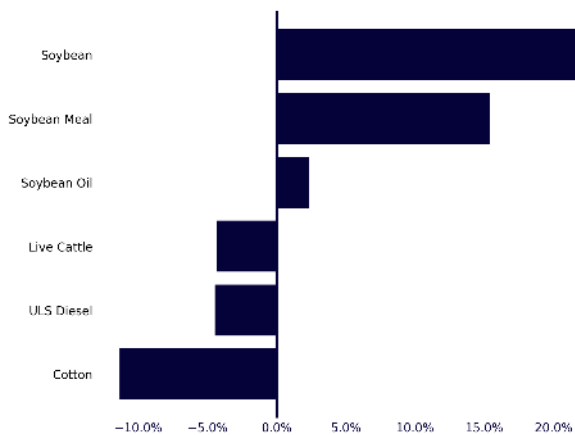
Fuente: Bloomberg; *El cambio porcentual de los niveles de inventario está basado en las variaciones a 3 meses (en %). El comentario se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

- + El aumento de las tasas de sacrificio estacionales, junto con una menor sustitución de la carne de vacuno por la de cerdo debido al elevado precio de la primera, ha debilitado la confianza en el mercado del cerdo magro, como se refleja en la caída del 28 % en el posicionamiento especulativo neto.
- + La tendencia a la caída de la demanda de cacao aún tiene recorrido, en un contexto de datos menos favorables sobre la molienda, lo que ha provocado una reducción del 29 % en el posicionamiento especulativo neto.

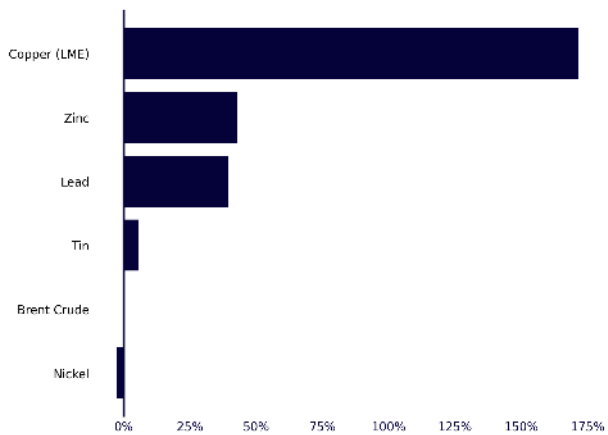
Inventarios

- + Como era de esperar, a medida que continúa la guerra en Irán, los inventarios de gasóleo están disminuyendo y se sitúan casi un 5 % por debajo de la media habitual para esta época del año.
- + Los datos sobre las reservas de petróleo Brent están desfasados y aún no reflejan el alcance de la reducción tras la guerra con Irán.
- + Entre las materias primas no estacionales, los inventarios de cobre de la LME han aumentado notablemente en los últimos tres meses. Los inventarios de zinc, plomo y estaño también han aumentado durante el mismo periodo, lo que, a primera vista, sugiere una oferta relativamente abundante a corto plazo. Dicho esto, esto no ha frenado la evolución de los precios en todo el sector. Por lo tanto, el aumento de los inventarios podría deberse a las incertidumbres en la cadena de suministro relacionadas con el contexto geopolítico, más que a una señal clara de debilidad de la demanda. El aumento de los precios también puede contribuir a la acumulación de existencias, ya que algunos consumidores retrasan sus compras a la espera de momentos más propicios para comprarlas.
- + 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 aceite de soja se sitúan ligeramente por encima de la media de los últimos cinco años. Es probable que este excedente refleje el ritmo récord de la molienda de soja en Estados Unidos, que, según las últimas estimaciones del Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA), se sitúa en 2.610 millones de bushels, lo que genera una abundante producción de aceite a pesar del aumento de la demanda de biocombustibles. Es posible que el margen actual resulte efímero, y la evolución de la caída máxima en los próximos trimestres será un indicador importante para saber si el mercado se endurecerá con la misma agresividad que sugiere el mandato.
- + 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.

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



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

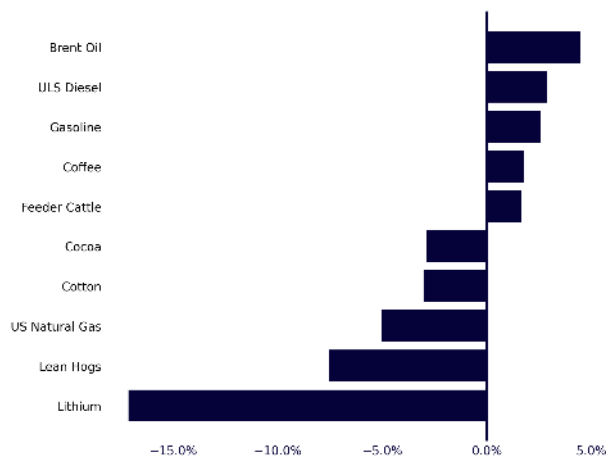


*El cambio porcentual de los niveles de inventario está basado en las variaciones a 3 meses (en%). El comentario se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

Dinámica de curvas

- + La tabla de clasificación del rolo está dominada por el sector energético. No es de extrañar que se haya producido un mercado backwardation en el petróleo y los productos derivados, dada la guerra con Irán. El petróleo Brent tiene un rolo implícito del mes vigente del 4,5 %; el gasóleo, del 2,9 %; y la gasolina, del 2,6 %. El crudo WTI, con un 1,5 %, se sitúa en niveles relativamente más bajos, pero es probable que esto refleje la mayor independencia energética de Estados Unidos.
- + A diferencia del sector petrolero, el gas natural estadounidense se encuentra en situación de contango, con un pronunciado rolo negativo del 5 %. Sin embargo, eso entra dentro de lo habitual para esta época del año. El gas natural europeo presenta un pequeño rolo positivo del 0,1 %.
- + 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 a corto plazo de la curva de futuros del café se encuentra en un ligero backwardation, con un rolo positivo del 1,8 %, significativamente inferior al 2,5 % del mes pasado.
- + El tramo corto de la curva del ganado de engorde presenta un ligero backwardation, con un rendimiento del 1,7 %. La forma de la curva apunta a que seguirá habiendo escasez de oferta a corto plazo, debido a la suspensión actual de las importaciones de ganado mexicano y a las limitaciones históricas del censo ganadero estadounidense.
- + El tramo corto de la curva de futuros del cacao se encuentra en contango, con un rendimiento del -2,9%. Esto indica que la extrema escasez que antes había sostenido el mercado se había atenuado, y que la curva se ajusta ahora mejor a la mejora de las condiciones de la oferta. Las llegadas de la cosecha intermedia de África Occidental, que han superado las expectativas, y la fuerte caída de la demanda que se observa en los datos de molienda del primer trimestre han contribuido a la normalización de la estructura de la curva.
- + 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 con fuerza debido a la tendencia a la sustitución por poliéster y a las preocupaciones por El Niño, la curva aún no indica una escasez significativa en la disponibilidad física.
- + Los cerdos magros cotizan en contango más pronunciado, con un rolo negativo del 7,6 %. 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.

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



Fuente: Bloomberg

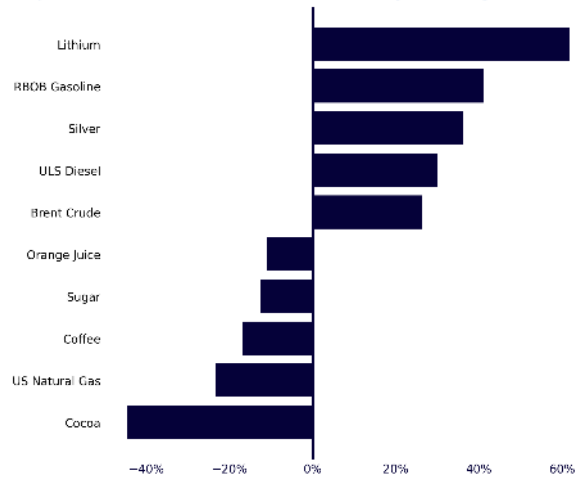
*Los rolos fueron calculados como la variación porcentual entre el precio del futuro vigente y el precio del siguiente contrato el 17 de abril de 2026. El comentario se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier 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 gráfico técnico está dominado por el sector energético. La gasolina, el gasóleo y el petróleo Brent se encuentran entre los cinco primeros. Una fuerte ruptura al alza tras la guerra ha impulsado los precios muy por encima de la media móvil diarias de 200 periodos (MMD-200).
- + A pesar del retroceso del precio de la plata en febrero y marzo, este metal sigue cotizando un 35 % por encima de su MMD-200.
- + El gas natural vuelve a ser el sector más rezagado del sector energético, con unos precios que se sitúan un 23 % por debajo de su MMD-200. Es algo habitual en esta época del año, a medida que las temperaturas van subiendo y nos acercamos a la primavera.
- + 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 y de que la curva se encuentra en contango, el litio siguió subiendo el mes pasado.
- + El zumo de naranja cotiza un 11 % por debajo de su MMD-200. 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 azúcar cotiza un 13 % por debajo de su MMD-200. La debilidad técnica concuerda con el panorama fundamental, caracterizado por una amplia oferta brasileña y las autorizaciones de exportación indias. Es probable que cualquier repunte hacia la media móvil diaria de 200 periodos se enfrente a presiones vendedoras, a menos que las perspectivas de la oferta se deterioren de forma significativa.
- + El café cotiza un 17 % por debajo de su MMD-200, lo que apunta a un panorama técnico que sigue siendo débil. Las mejores perspectivas para la cosecha de arábica brasileña y el repunte estacional de las exportaciones de robusta mantienen un tono moderado en los fundamentos, lo que refuerza el panorama técnico bajista.
- + El cacao presenta el perfil técnico más débil dentro del sector agrícola, cotizando un 45 % por debajo de su MMD-200. Esto apunta a una tendencia bajista profunda y persistente, con un sentimiento que sigue siendo frágil tras el desplome desde los máximos del año 2024. Los decepcionantes datos de molienda del primer trimestre y el cambio a una estructura de contango en la curva apuntan a que es poco probable que se produzca un cambio de tendencia sostenido a corto plazo.

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 17 de abril de 2026. El comentario se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

Summary Tables

Prices

	Current	Unit	1 Month	3 Month	6 Month	1 Year
Energy						
WTI Oil	83.9	USD/bbl.	-12.8%	41.1%	45.7%	29.6%
Brent Oil	90.4	USD/bbl.	-12.6%	40.9%	47.5%	33.0%
US Natural Gas	2.7	USD/MMBtu	-11.8%	-13.8%	-11.1%	-17.6%
Europe Natural Gas	38.8	EUR/MWh	-24.8%	5.1%	21.9%	8.7%
Gasoline	3.0	USD/gal.	-3.8%	68.3%	63.5%	43.2%
ULS Diesel	3.4	USD/gal.	-15.4%	51.8%	55.8%	57.8%
EUA Carbon	76.5	EUR/MT	17.0%	-15.1%	-3.4%	18.0%
Agriculture						
Wheat	5.9	USD/bu.	0.3%	14.1%	17.4%	7.7%
Corn	4.5	USD/bu.	-1.2%	5.7%	6.2%	-6.9%
Soybeans	11.7	USD/bu.	0.9%	10.4%	14.5%	12.6%
Sugar	0.1	USD/lb.	-7.9%	-11.0%	-14.1%	-25.8%
Cotton	0.8	USD/lb.	12.5%	19.7%	20.4%	16.7%
Coffee	2.9	USD/lb.	-4.2%	-18.6%	-27.2%	-23.0%
Soybean Oil	0.7	USD/lb.	3.3%	29.6%	33.3%	42.4%
Cocoa	3186.0	USD/MT	-4.9%	-37.2%	-46.0%	-61.9%
Orange Juice	1.9	USD/lb.	-2.3%	-10.7%	1.5%	-38.8%
Soybean Meal	331.8	USD/T.	6.4%	14.4%	18.1%	12.2%
Industrial Metals						
Copper (COMEX)	6.1	USD/lb.	6.6%	5.4%	23.8%	29.0%
Copper (LME)	13325.9	USD/MT	4.9%	3.6%	25.7%	45.0%
Aluminum	3590.9	USD/MT	5.2%	14.2%	29.3%	52.9%
Nickel	17988.2	USD/MT	5.5%	3.4%	20.0%	16.1%
Zinc	3462.1	USD/MT	8.1%	9.0%	16.9%	35.3%
Lead	1953.3	USD/MT	2.9%	-2.4%	0.5%	2.0%
Tin	50606.0	USD/MT	8.5%	5.6%	44.7%	66.0%
Lithium	20.6	USD/kg	3.1%	14.9%	114.5%	121.9%
Cobalt	26.3	USD/lb.	0.8%	3.0%	29.7%	65.5%
Precious Metals						
Gold	4857.6	USD/t oz.	-2.9%	5.9%	15.9%	46.8%
Silver	81.7	USD/t oz.	2.8%	-7.2%	63.9%	152.1%
Platinum	2124.5	USD/t oz.	-0.3%	-7.8%	32.6%	119.6%
Palladium	1600.8	USD/t oz.	-0.8%	-11.3%	6.8%	67.6%
Livestock						
Live Cattle	2.5	USD/lb.	6.3%	7.7%	4.0%	19.1%
Lean Hogs	0.9	USD/lb.	-0.3%	5.8%	13.4%	3.3%
Feeder Cattle	3.7	USD/lb.	3.2%	2.6%	-0.2%	26.6%

Source: Bloomberg. Data as of 17 April 2026. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Commodity Monthly Monitor El conflicto con Irán hace que las materias primas sigan siendo, como era de esperar, impredecibles 18

Roll Yields*

	Unit	Exchange	Current	1 Week	1 Month	3 Month	1 Year Roll Yield
Energy							
WTI Oil	USD/bbl.	NYMEX	1.5%	7.8%	0.7%	0.2%	18.9%
Brent Oil	USD/bbl.	ICE	4.5%	5.4%	4.1%	1.1%	20.4%
US Natural Gas	USD/MMBtu	NYMEX	-5.0%	-5.6%	0.8%	15.0%	-11.5%
Europe Natural Gas	EUR/MWh	ICE	0.1%	0.0%	0.6%	3.6%	21.6%
Gasoline	USD/gal.	NYMEX	2.6%	2.8%	1.4%	-1.6%	27.6%
ULS Diesel	USD/gal.	NYMEX	2.9%	5.3%	5.6%	0.7%	29.4%
EUA Carbon	EUR/MT	ICE	-0.4%	-0.4%	-0.7%	-0.2%	
Agriculture							
Wheat	USD/bu.	CBOT	-1.3%	-1.7%	-1.8%	-2.1%	-9.5%
Corn	USD/bu.	CBOT	-1.9%	-2.3%	-2.5%	-1.7%	-10.0%
Soybeans	USD/bu.	CBOT	-1.3%	-1.3%	-1.2%	-1.0%	-0.4%
Sugar	USD/lb.	NYBOT	-1.3%	-1.0%	-1.2%	2.9%	-8.4%
Cotton	USD/lb.	NYBOT	-3.0%	-2.8%	-2.8%	-2.4%	-4.8%
Coffee	USD/lb.	NYBOT	1.8%	1.4%	2.5%	5.3%	11.2%
Soybean Oil	USD/lb.	CBOT	0.4%	0.1%	0.4%	-1.0%	12.1%
Cocoa	USD/MT	NYBOT	-2.9%	-2.4%	-2.1%	-1.5%	-8.8%
Orange Juice	USD/lb.	NYBOT	-1.0%	-0.5%	0.5%	1.8%	
Soybean Meal	USD/T.	CBOT	1.4%	0.9%	0.0%	-1.7%	4.11%
Industrial Metals							
Copper (COMEX)	USD/lb.	COMEX	-0.2%	-0.3%	-0.2%	-0.2%	-4.9%
Copper (LME)	USD/MT	LME	-0.1%	-0.2%	-0.3%	0.3%	-0.4%
Aluminum	USD/MT	LME	0.3%	0.9%	0.2%	0.6%	9.6%
Nickel	USD/MT	LME	-0.4%	-0.5%	-0.5%	-0.4%	-3.8%
Zinc	USD/MT	LME	-0.1%	-0.5%	-0.5%	-0.5%	2.8%
Lead	USD/MT	LME	-0.2%	-0.3%	-1.0%	-0.8%	-4.7%
Tin	USD/MT	LME	-0.1%	-0.3%	-0.2%	-0.1%	-0.6%
Lithium	USD/kg	CME	-17.1%	-17.1%	-17.1%	-5.7%	-26.0%
Cobalt	USD/lb.	CME	-0.3%	-0.3%	-0.3%	-3.4%	-2.6%
Precious Metals							
Gold	USD/t oz.	COMEX	-0.1%	-0.2%	-0.1%	-0.2%	-4.0%
Silver	USD/t oz.	COMEX	-0.1%	-0.2%	-0.2%	-0.2%	-3.8%
Platinum	USD/t oz.	NYMEX	-0.8%	-0.8%	-0.2%	-0.2%	-2.6%
Palladium	USD/t oz.	NYMEX	-1.5%	-1.5%	-1.2%	-0.3%	-4.5%
Livestock							
Live Cattle	USD/lb.	CME	1.1%	1.0%	0.7%	-0.8%	5.8%
Lean Hogs	USD/lb.	CME	-7.6%	-5.0%	-5.0%	-7.3%	1.3%
Feeder Cattle	USD/lb.	CME	1.7%	0.5%	1.4%	1.5%	5.7%

*Roll return non-annualised from front month futures into second month on the date shown. Source: Bloomberg. Data as of 17 April 2026. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

CFTC Net Positioning¹

	Current	5 Yr Average	1 Month	6 Month	1 Year
Energy					
WTI Oil	291,766	287,851	311,985	98,902	176,202
Brent Oil	-29,357	-27,812	-43,815	-13,356	-13,680
US Natural Gas	-190,405	-124,110	-179,545	-154,724	-120,989
Gasoline	54,630	51,236	77,843	35,068	22,651
ULS Diesel	7,999	13,724	16,271	16,975	-13,999
Agriculture					
Wheat	-18,721	-38,942	-25,780	-91,806	-95,038
Corn	199,415	107,585	277,737	-180,892	169,314
Soybeans	186,319	53,401	213,781	18,353	47,963
Sugar	-113,810	89,004	-189,529	-133,533	15,583
Cotton	74,740	21,768	14,450	-66,025	-32,649
Coffee	23,840	38,631	17,627	49,187	38,339
Soybean Oil	145,642	31,906	118,445	19,147	51,713
Cocoa	-26,635	21,433	-20,568	2,334	10,998
Orange Juice	3,401	3,068	2,148	1,196	2,862
Soybean Meal	149,748	41,842	94,006	-92,962	-54,764
Industrial Metals³					
Copper (COMEX)	54,788	14,485	49,085	42,525	13,449
Copper (LME)	31,834	56,738	29,155	74,506	57,712
Aluminum	175,009	148,732	155,938	170,369	102,744
Nickel	17,554	25,094	21,515	20,749	3,228
Zinc	36,720	41,050	36,107	36,259	18,766
Lead	45,037	53,891	38,533	52,781	56,310
Tin	13,823	9,772	13,492	13,262	15,115
Lithium					
Cobalt					
Precious Metals					
Gold	161,118	199,965	163,351	197,731	216,401
Silver	23,217	31,917	21,036	40,567	41,063
Platinum	19,732	14,312	15,797	18,525	6,141
Palladium	-1,044	-4,899	-191	-14	-9,847
Livestock					
Live Cattle	147,082	100,256	113,740	150,883	129,218
Lean Hogs	86,683	-20,028	120,235	145,297	-95,038
Feeder Cattle	20,828	8,143	14,752	26,941	23,388

¹ Net positions in number contracts.

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

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

Inventory Levels*

	Current	5 Yr Average Same Period	1 Month	3 Month	6 Month
Energy					
Oil - US	463,804	2.4%	3.2%	8.9%	9.7%
Oil - OECD Europe**	329	-3.7%	0.0%	-0.4%	-4.8%
US Natural Gas - DOE	1,970	1.0%	4.6%	-35.7%	-48.3%
Gasoline - DOE	232,944	1.9%	-4.5%	-9.4%	7.5%
ULS Diesel - DOE	101,446	-4.5%	-3.5%	-16.4%	-3.3%
Industrial Metals					
Aluminum	867,204	-17.4%	1.2%	28.7%	41.4%
Aluminium - LME	388,850	-50.1%	-11.7%	-20.3%	-20.8%
Aluminium - SHFE	478,354	76.6%	14.9%	157.3%	292.0%
Copper	1,235,184	226.1%	-8.7%	37.2%	108.3%
Copper - LME	400,225	193.9%	21.1%	178.8%	191.7%
Copper - SHFE	240,456	35.1%	-44.5%	12.6%	118.1%
Copper - COMEX	594,503	820.3%	1.0%	9.5%	72.0%
Nickel - LME	278,184	111.9%	-2.0%	-2.6%	11.0%
Zinc	258,905	-10.8%	-2.6%	41.6%	75.3%
Zinc - LME	112,825	-37.4%	-4.7%	5.9%	196.7%
Zinc - SHFE	146,080	33.1%	-0.9%	91.4%	33.3%
Lead	335,202	64.5%	-7.0%	37.7%	14.8%
Lead - LME	274,250	85.8%	-3.6%	32.9%	9.5%
Lead - SHFE	60,952	8.4%	-19.9%	64.5%	46.2%
Tin	16,868	50.0%	-20.7%	8.9%	100.2%
Tin - LME	8,630	231.4%	-1.3%	45.4%	215.5%
Tin - SHFE	8,238	-4.6%	-34.2%	-13.7%	44.8%
Agriculture (Ending Stock)					
Wheat - USDA	276,960	1.98%	-0.2%	0.8%	4.9%
Corn - USDA	295,820	-2.6%	0.5%	0.8%	4.1%
Soybeans - USDA	125,310	22.0%	-0.2%	2.4%	1.1%
Sugar - USDA	42,400	-	-	-	-5.7%
Cotton - USDA	76,390	-11.3%	1.7%	0.6%	944.4%
Coffee - ICE	527,866	-48.7%	-8.9%	18.2%	13.0%
Soybean Oil - USDA	1,782	2.3%	1.7%	3.2%	2.6%
Cocoa - ICE	1,324	-	-	-	3.8%
Soybean Meal - USDA	450	15.4%	-	-5.3%	-5.3%
Livestock					
Live Cattle - CME	86,155	-4.4%	-	-	-8.5%
Lean Hogs - CME	74,321	1.0%	-1.5%	-1.5%	-1.5%

*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 = January 2026. Source: Bloomberg. **Historical performance is not an indication of future performance, and any investments may go down in value.**

Signals*

	Cross-sectional Backwardation (xsb)	Δxsb	Slope Momentum (sm)	Δsm	Time-series Momentum (tsm)	Δtsm
Energy						
WTI Oil	1.0	0.0	-0.3	-1.3	1.0	0.28
Brent Oil	1.0	0.0	-0.1	-1.1	1.0	0.0
Heating Oil	1.0	0.0	-0.3	-1.3	1.0	0.0
Natural Gas	-1.0	-0.1	-0.1	-0.3	-0.6	-0.3
Gasoline	1.0	0.0	0.5	-0.5	1.0	0.1
Gasoil	1.0	0.0	-0.2	-1.2	1.0	0.2
Agriculture						
Wheat	-1.0	0.0	0.0	-0.3	-0.1	0.4
Hard Red Winter Wheat	-1.0	0.0	1.0	0.0	-0.1	0.6
Corn	-1.0	0.0	-0.5	-0.8	0.3	-0.1
Soybeans	0.1	-0.9	-0.4	-0.6	0.6	0.5
Sugar	-1.0	0.0	-1.0	0.0	-1.0	-0.4
Cotton	-1.0	0.0	1.0	0.0	-0.7	0.3
Coffee	1.0	0.0	-0.1	-0.8	-0.1	-0.3
Soybean Oil	1.0	0.0	1.0	0.0	0.8	0.5
Soybean Meal	1.0	0.4	1.0	0.0	0.0	0.2
Industrial Metals						
Copper (COMEX)	-1.0	0.0	0.4	0.8	0.1	-0.4
Aluminum	1.0	0.0	0.7	-0.3	1.0	0.0
Nickel	-1.0	0.0	0.7	0.8	-0.1	0.1
Zinc	1.0	0.7	1.0	1.4	0.9	-0.1
Lead	-1.0	0.0	1.0	1.9	-0.6	-0.3
Livestock						
Live Cattle	1.0	0.0	0.9	1.3	1.0	0.1
Lean Hogs	0.9	-0.1	-0.6	0.3	-0.6	-0.6

The table shows the **end-of-month factor scores** and their **1-month change (Δ)**. 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.

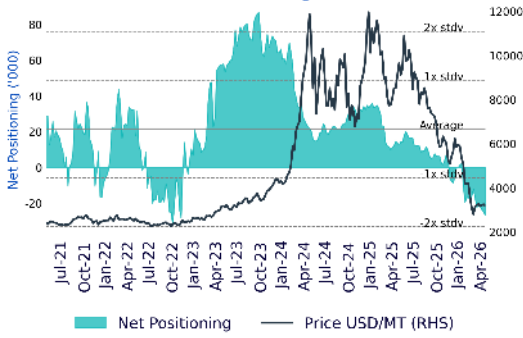
Time-series momentum is a price trend signal: it measures whether the commodity's price has been rising or falling persistently over recent months, using the sign of each daily return and then using an Exponentially Weighted Moving Average (EWMA) to emphasise more recent performance.

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

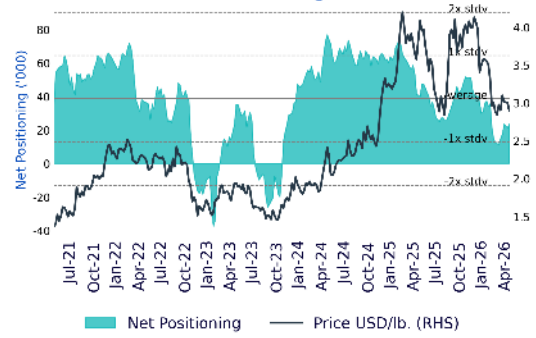
CFTC Net Positioning

Agriculture

Cocoa Net Positioning and Price



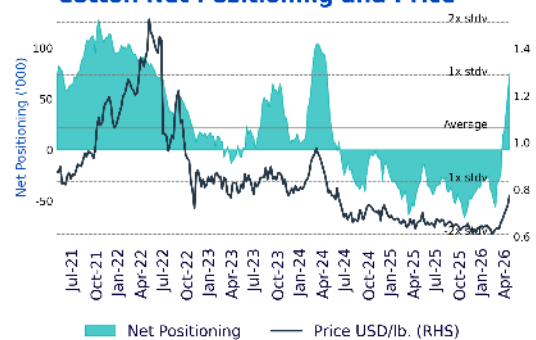
Coffee Net Positioning and Price



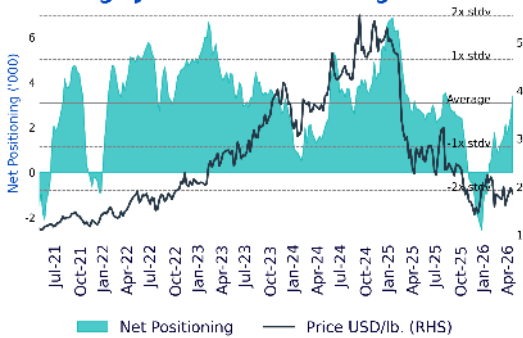
Corn Net Positioning and Price



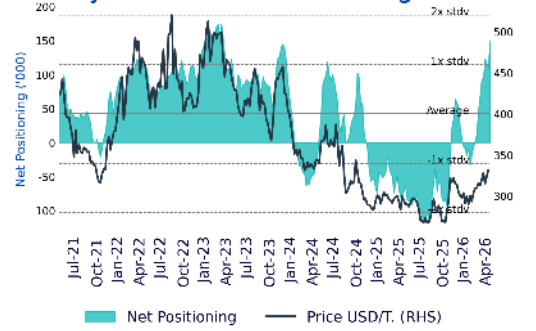
Cotton Net Positioning and Price



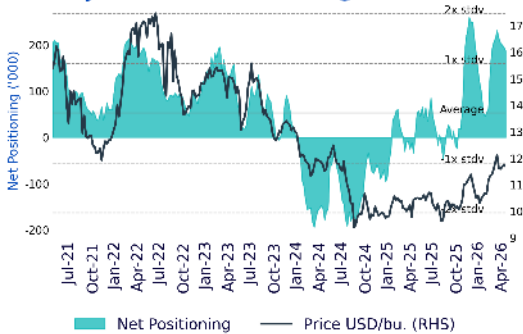
Orange Juice Net Positioning and Price



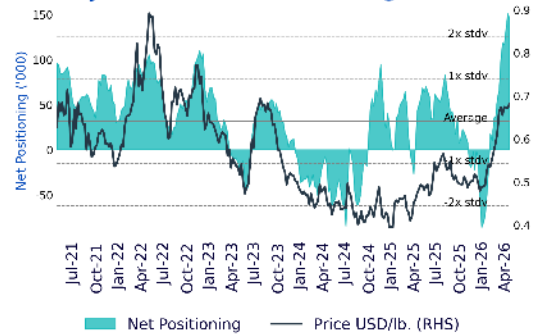
Soybean Meal Net Positioning and Price



Soybean Net Positioning and Price



Soybean Oil Net Positioning and Price

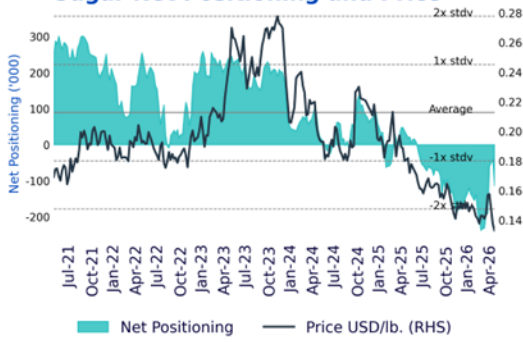


Source: Bloomberg, WisdomTree.

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 April 17th and April 14th 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

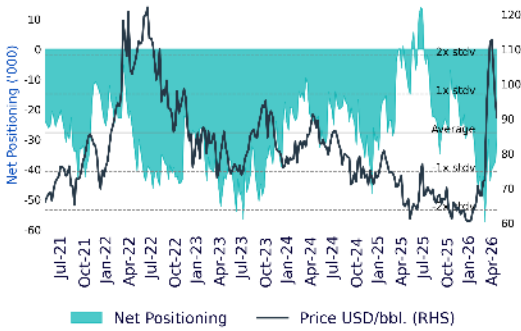


Source: Bloomberg, WisdomTree.

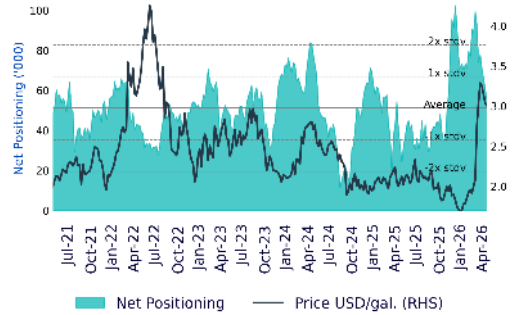
Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. CFTC futures and LME COTR net positioning as of April 17th and April 14th respectively. **Historical performance is not an indication of future performance, and any investments may go down in value.**

Energy

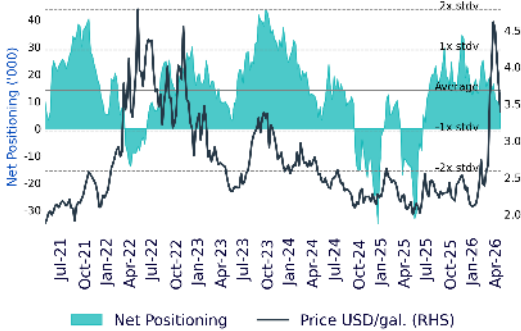
Brent Crude Net Positioning and Price



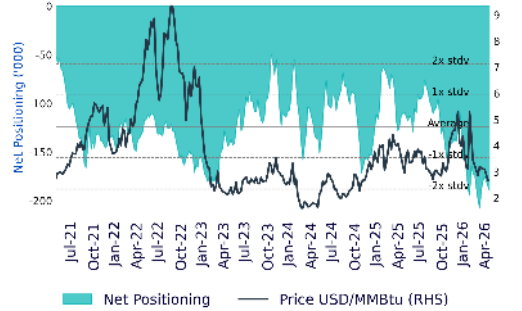
RBOB Gasoline Net Positioning and Price



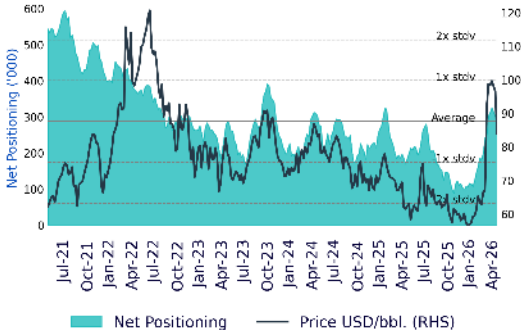
ULS Diesel Net Positioning and Price



US Natural Gas Net Positioning and Price



WTI Crude Net Positioning and Price

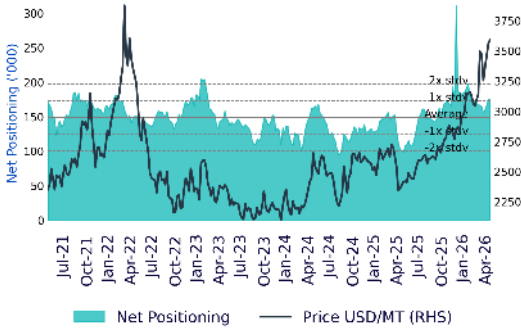


Source: Bloomberg, WisdomTree.

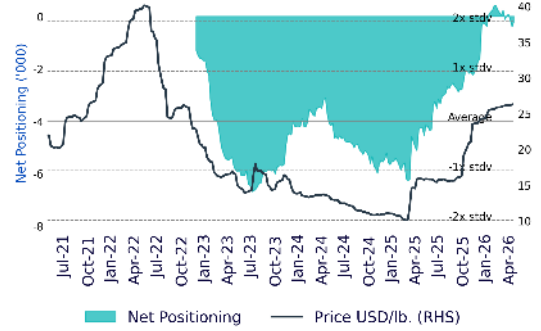
Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. *Brent average of net positions from January 2011 as positions were not reported by CFTC before then.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

Industrial Metals

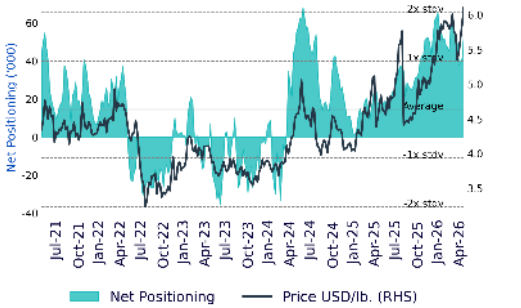
Aluminum Net Positioning and Price



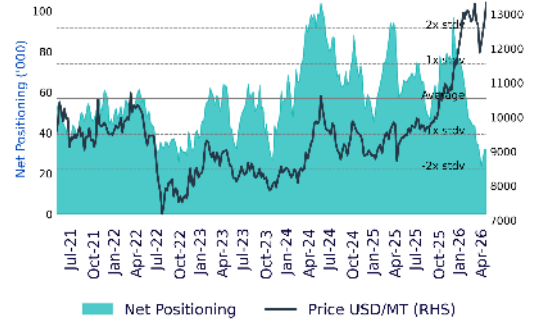
Cobalt Net Positioning and Price



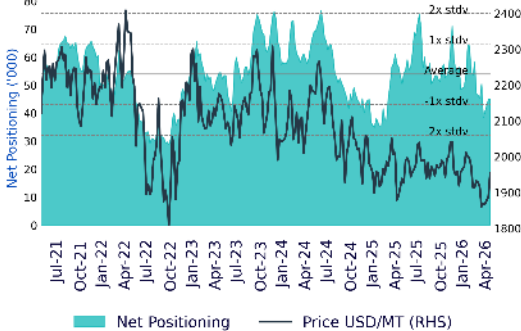
Copper (COMEX) Net Positioning and Price



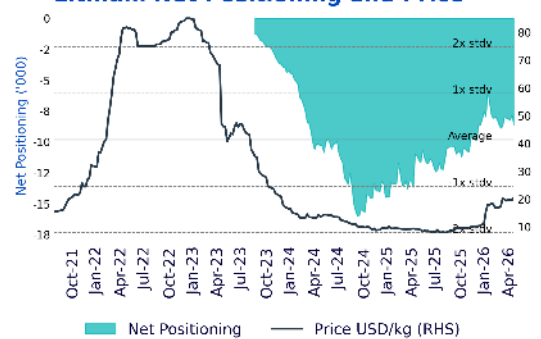
Copper (LME) Net Positioning and Price



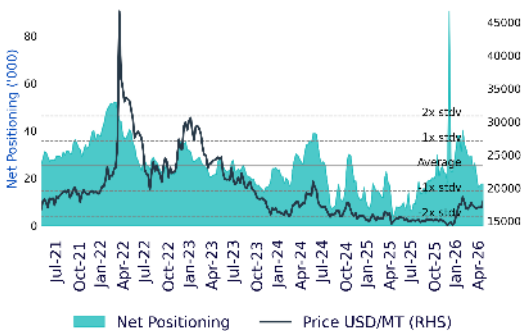
Lead Net Positioning and Price



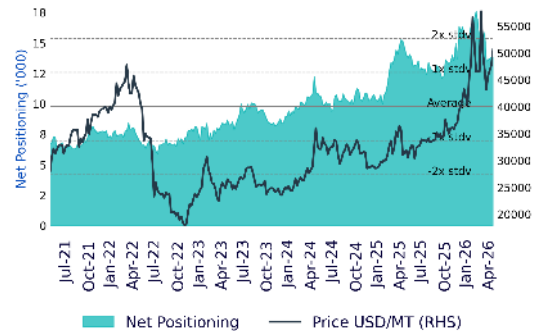
Lithium Net Positioning and Price



Nickel Net Positioning and Price



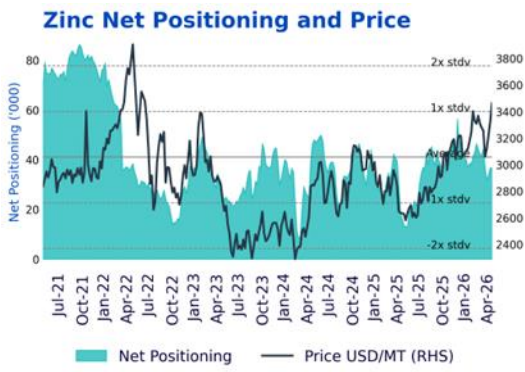
Tin Net Positioning and Price



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

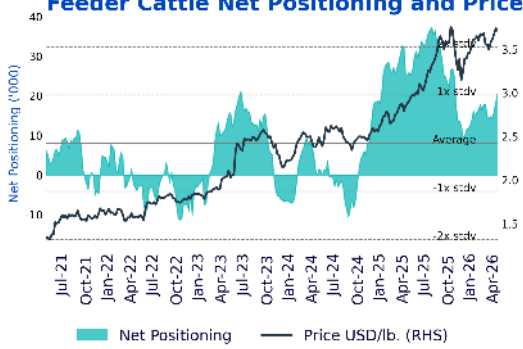


Source: Bloomberg, WisdomTree.

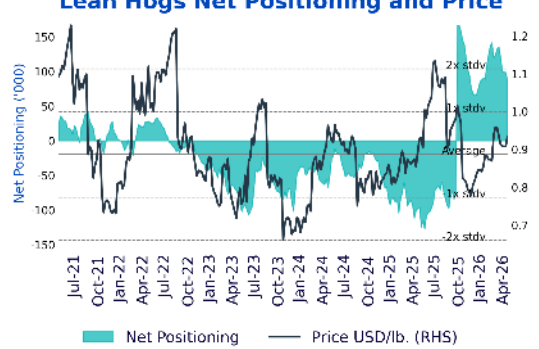
Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. LME non-commercial net positions from 30 January 2018 post MIFID II data and respective graphs represent daily data. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise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

Livestock

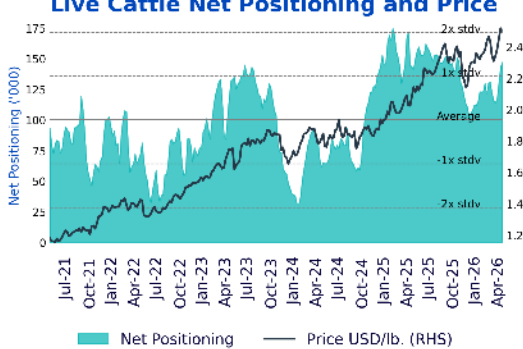
Feeder Cattle Net Positioning and Price



Lean Hogs Net Positioning and Price



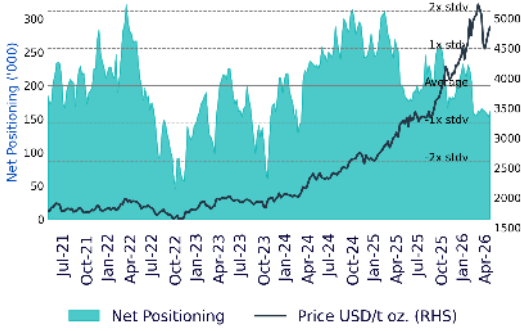
Live Cattle Net Positioning and Price



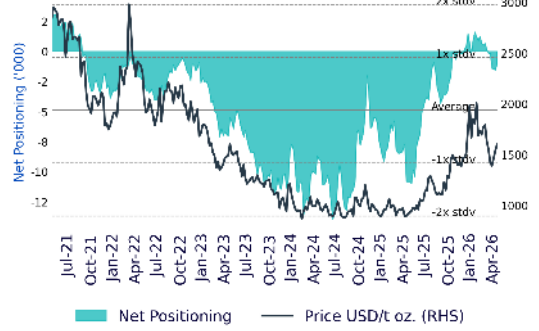
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. respective graphs represent daily data. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not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

Precious Metals

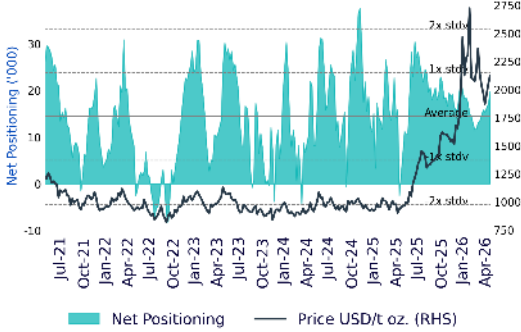
Gold Net Positioning and Price



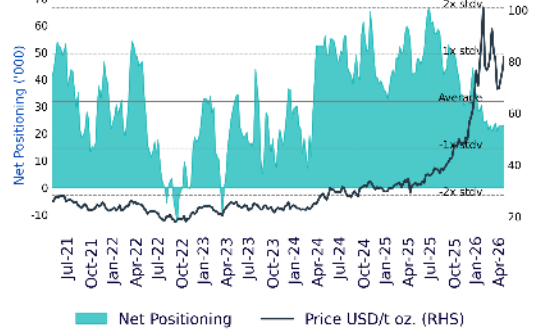
Palladium Net Positioning and Price



Platinum Net Positioning and Price



Silver Net Positioning and Price



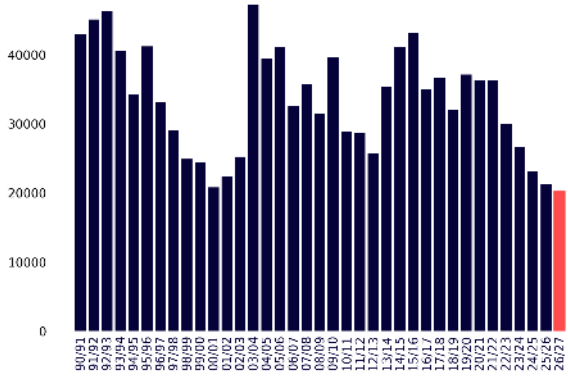
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. respective graphs represent daily data. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not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

Inventories

Agriculture

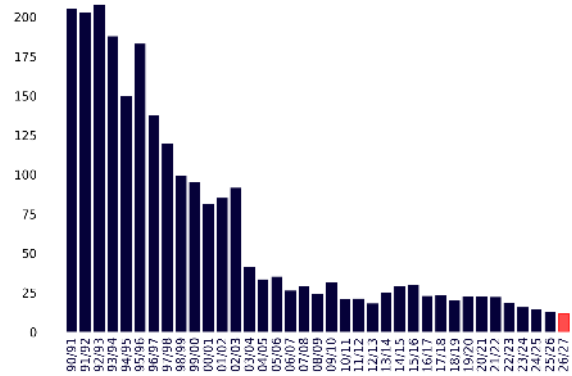
Coffee - Ending Stocks

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



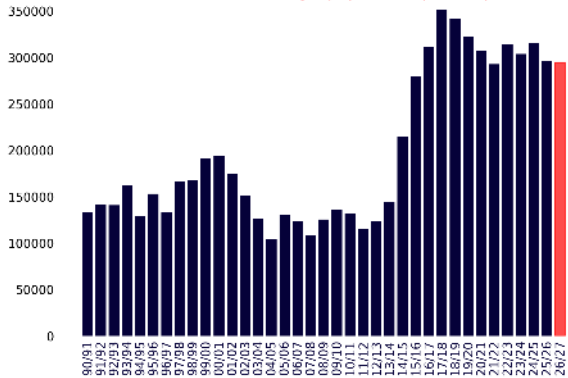
Coffee - Stock to Use

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



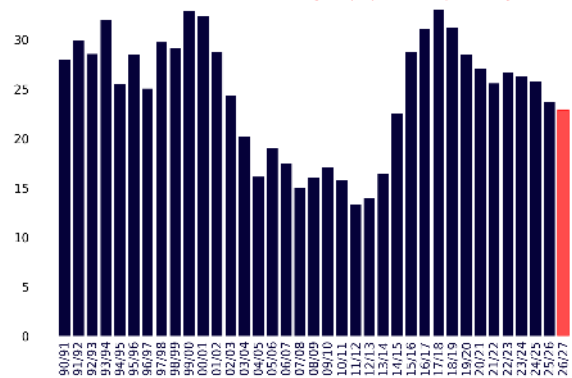
Corn - Ending Stocks

Annual data from 1990 to 2026
chg in projection vs. previous year = -1,476.0



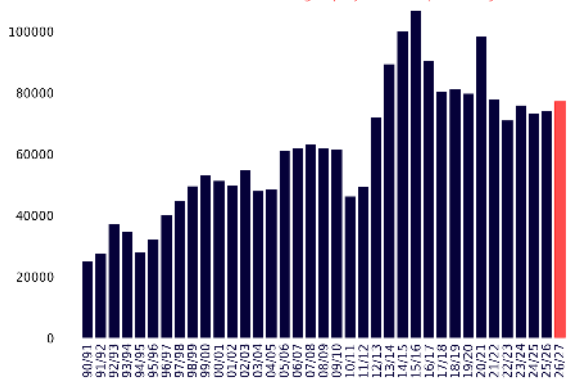
Corn - Stock to Use

Annual data in %, from 1990 to 2026
% change in projection vs. previous year = -3.5%



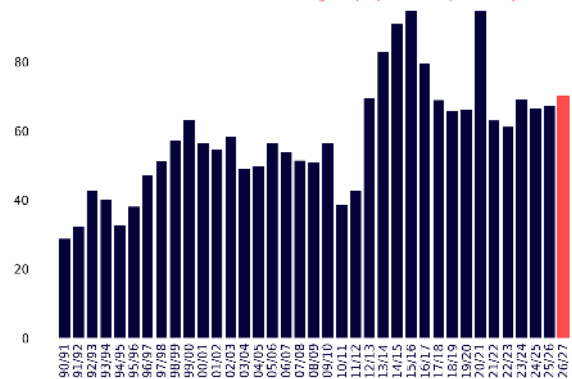
Cotton - Ending Stocks

Annual data from 1990 to 2026
chg in projection vs. previous year = 2,977.0



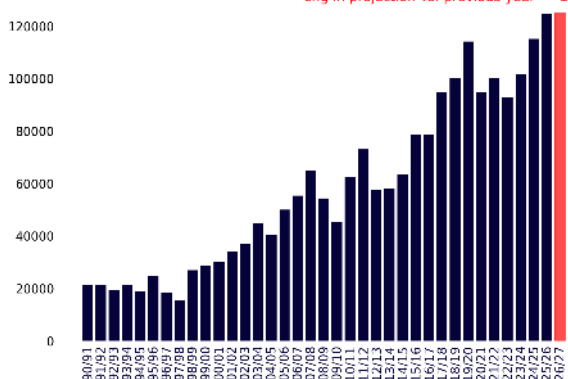
Cotton - Stock to Use

Annual data in %, from 1990 to 2026
% change in projection vs. previous year = 4.0%



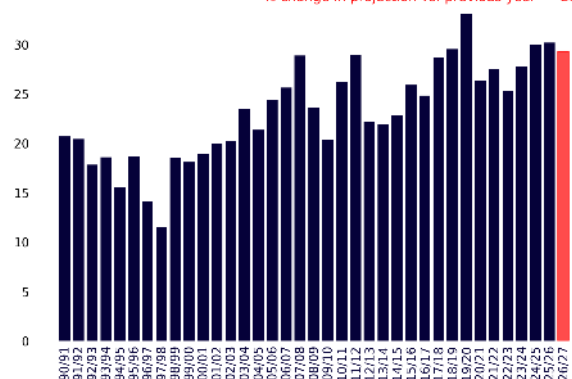
Soybean - Ending Stocks

Annual data from 1990 to 2026
chg in projection vs. previous year = -16.0



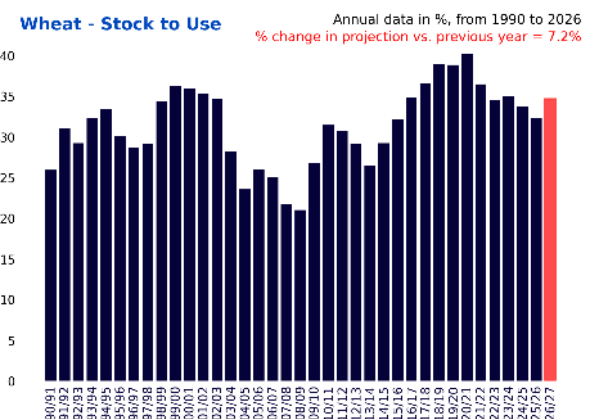
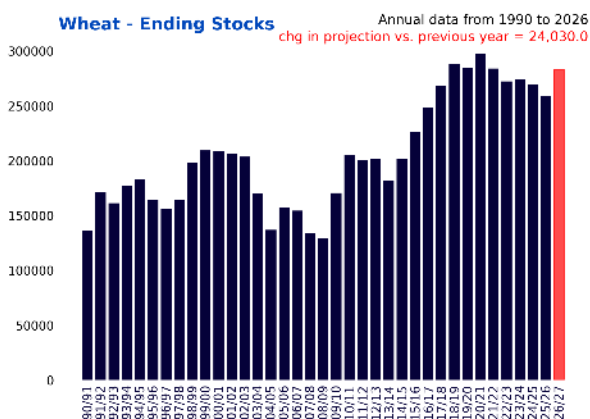
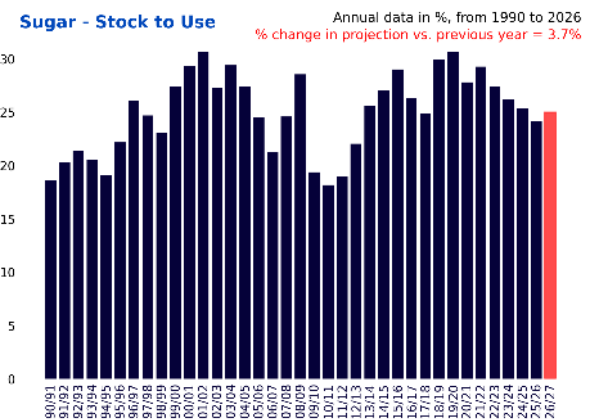
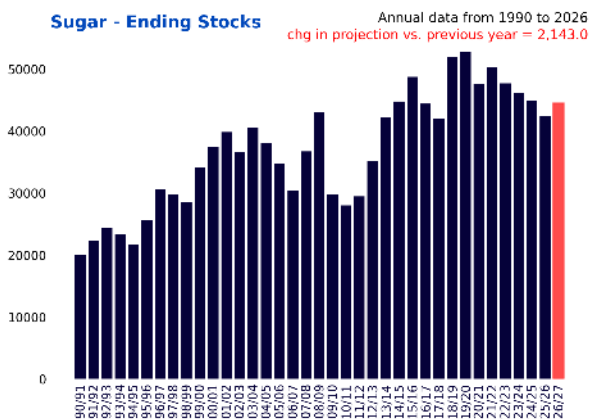
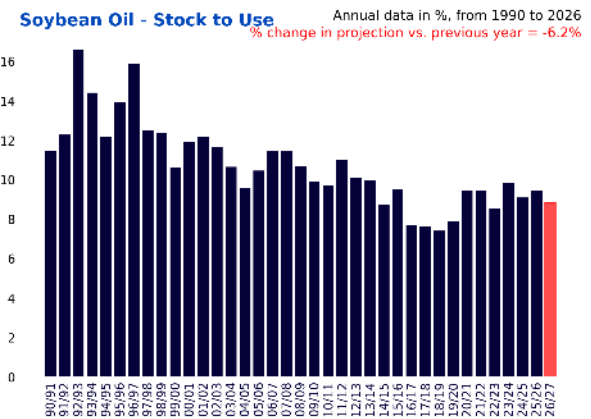
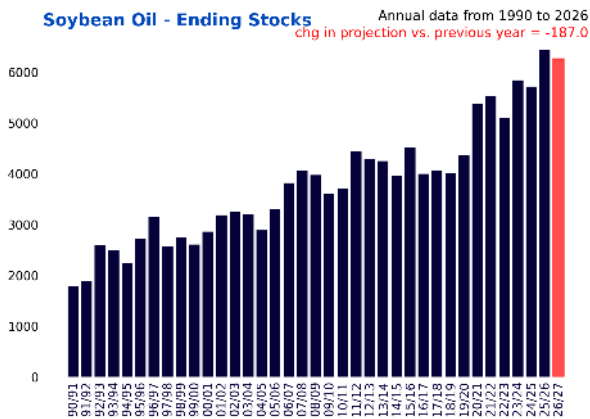
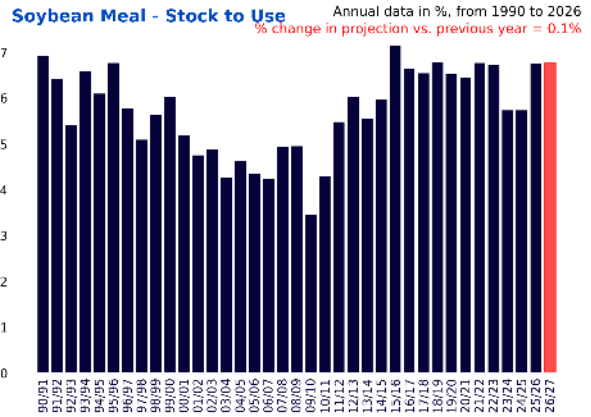
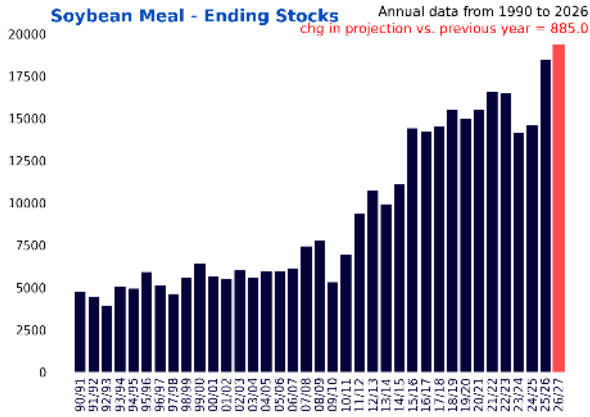
Soybean - Stock to Use

Annual data in %, from 1990 to 2026
% change in projection vs. previous year = -2.9%



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.

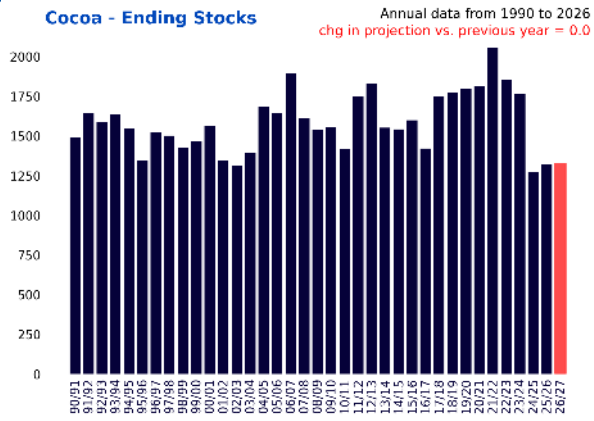
Agriculture



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

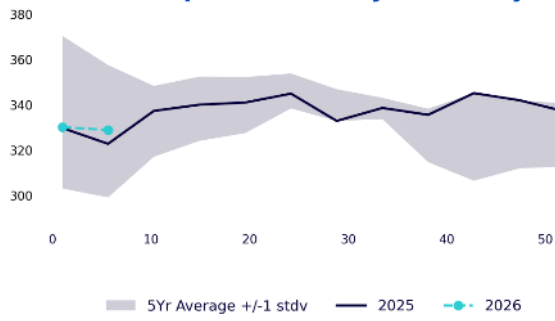
Cocoa - Ending Stocks



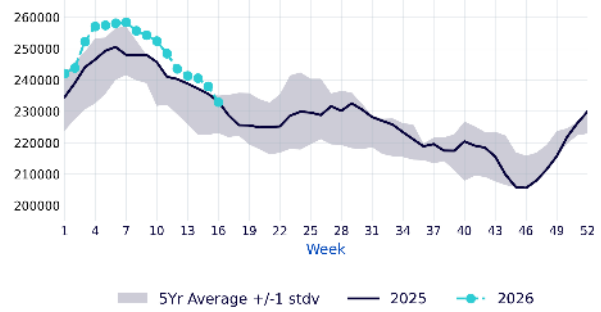
Source: USDA, Bloomberg, WisdomTree. Note: Ending stocks, inventories and stock to use data from the USDA are annual with monthly update of 2026/2027 estimates. **Forecasts are not an indicator of future performance, and any investments are subject to risks and uncertainties.**

Energy

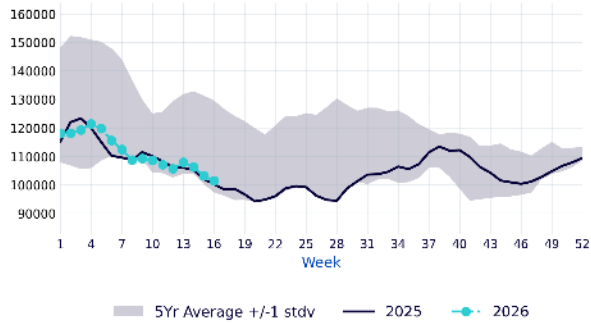
OECD Europe Oil Industry Inventory



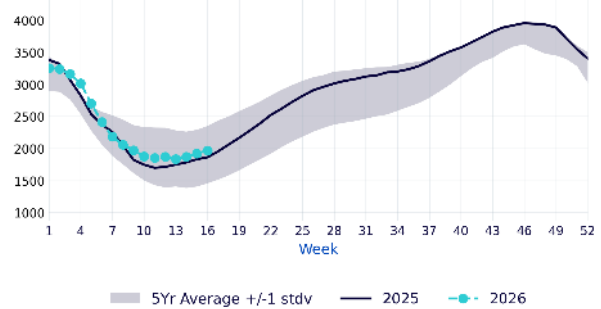
RBOB Gasoline Inventory



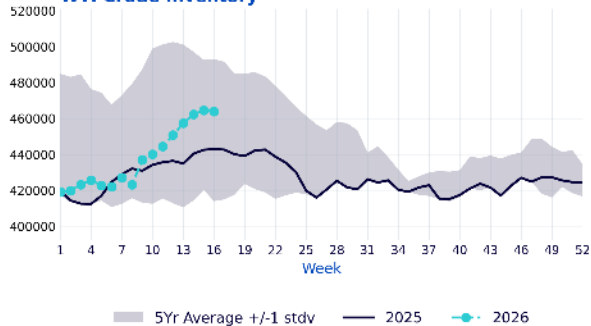
ULS Diesel Inventory



US Natural Gas Inventory

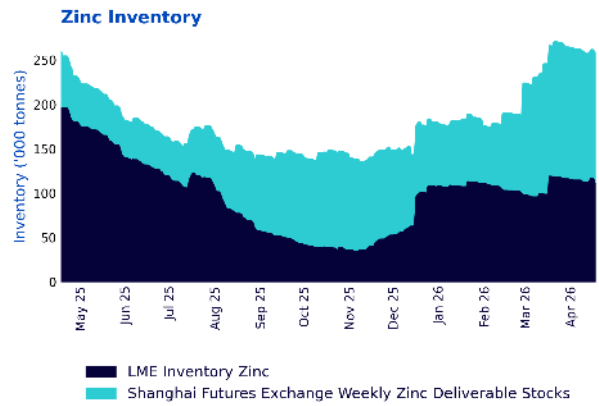
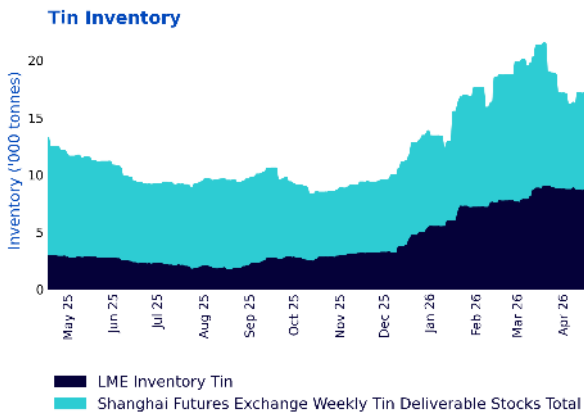
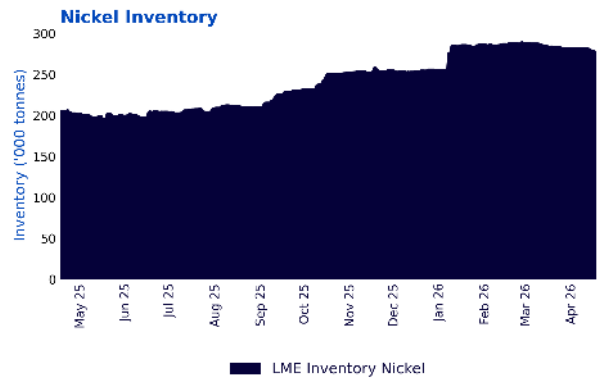
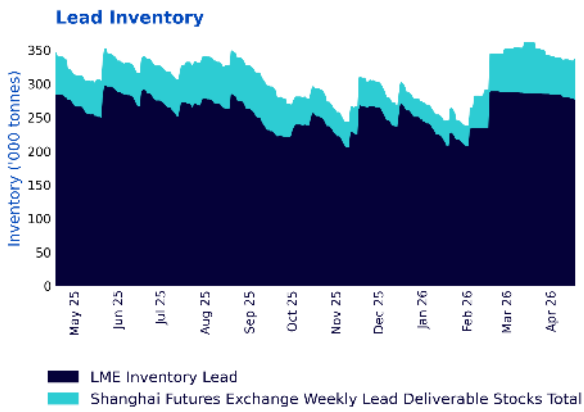
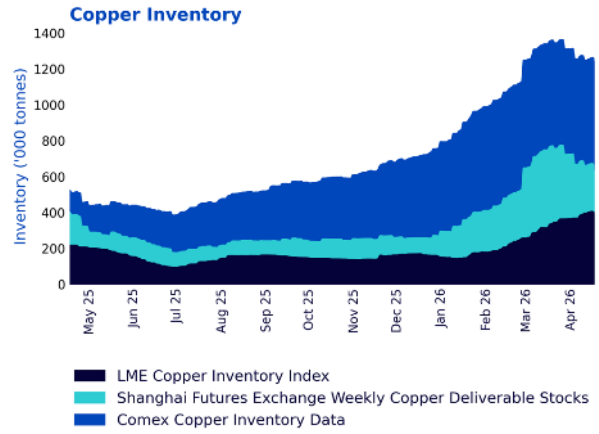
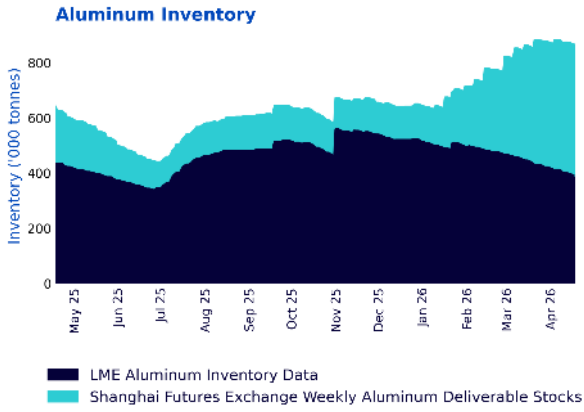


WTI Crude Inventory



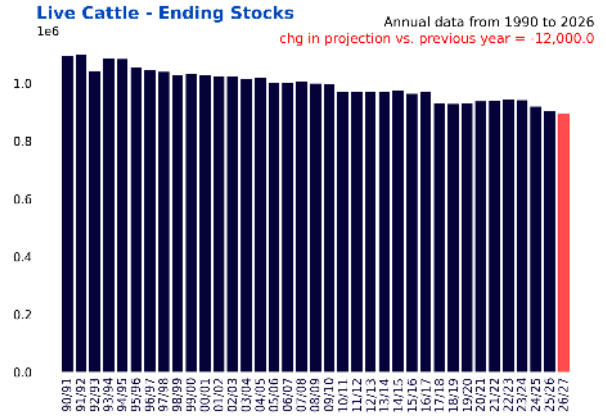
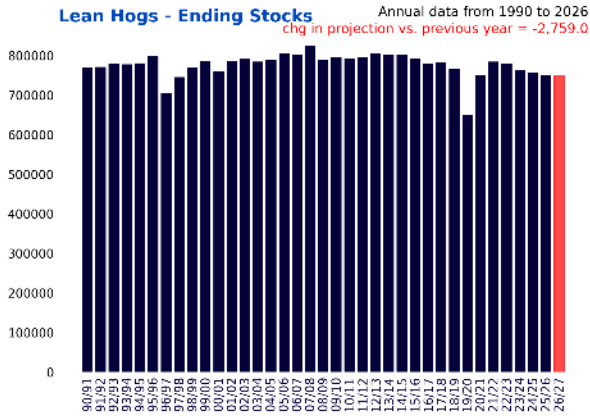
Source: Source: IEA / DOE, Bloomberg, WisdomTree. Note: "Oil - OECD Inventory" represents OECD industry stocks and is reported with a 3-month lag. **Historical performance is not an indication of future performance, and any investments may go down in value.**

Industrial Metals



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

Livestock



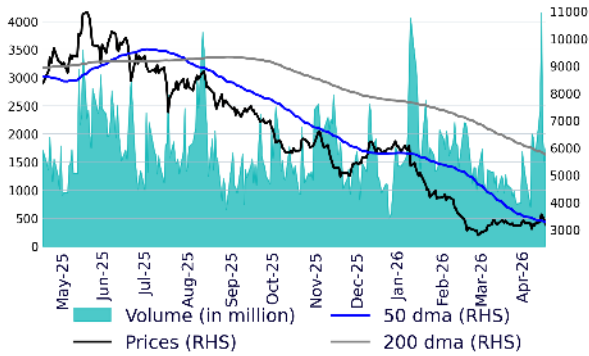
Source: USDA, Bloomberg, WisdomTree. Note: Ending stocks, inventories and stock to use data from the USDA are annual with monthly update of 2025/2026 estimates. **Forecasts are not an indicator of future performance, and any investments are subject to risks and uncertainties.**

Moving Average and Volumes

Agriculture

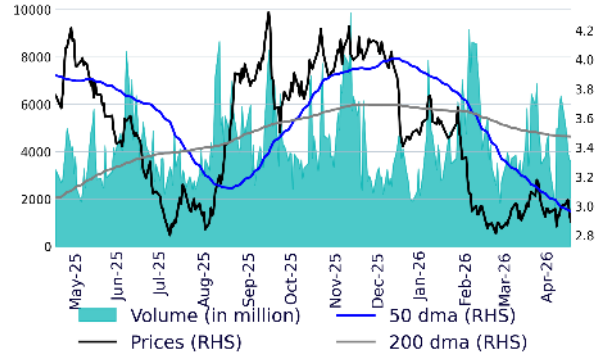
Cocoa Front Month Futures Price

Daily data in USD/MT, from 17 Apr 25 to 17 Apr 26



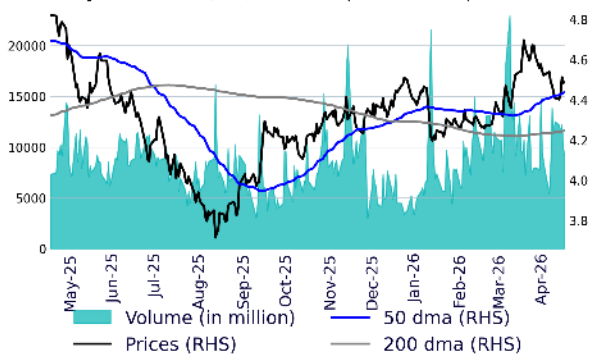
Coffee Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 17 Apr 25 to 17 Apr 26



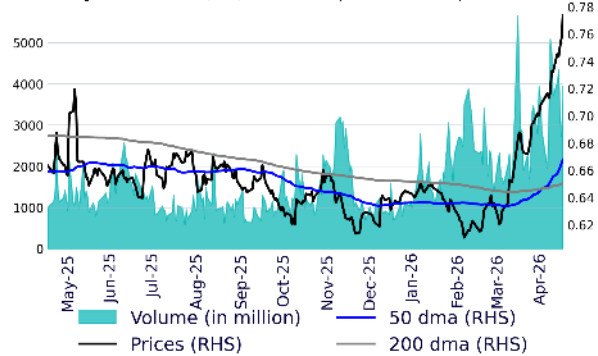
Corn Front Month Futures Price

Daily data in USD/bu., from 17 Apr 25 to 17 Apr 26



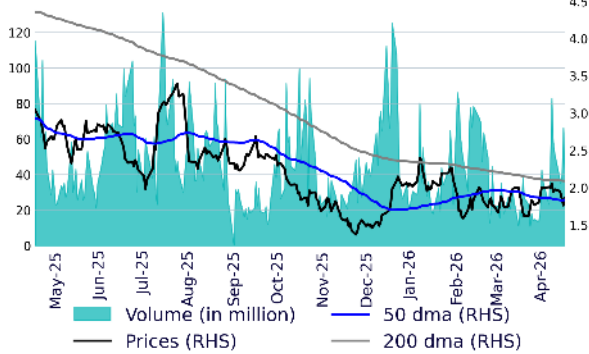
Cotton Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 17 Apr 25 to 17 Apr 26



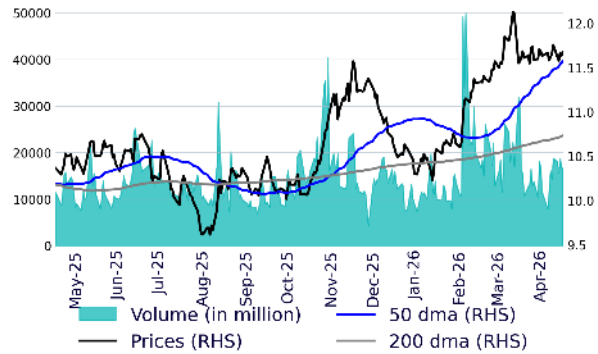
Orange Juice Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 17 Apr 25 to 17 Apr 26



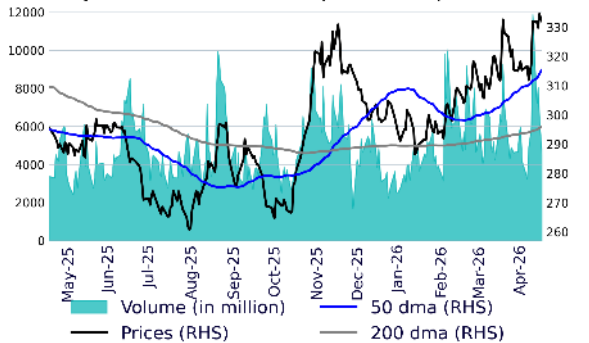
Soybean Front Month Futures Price

Daily data in USD/bu., from 17 Apr 25 to 17 Apr 26



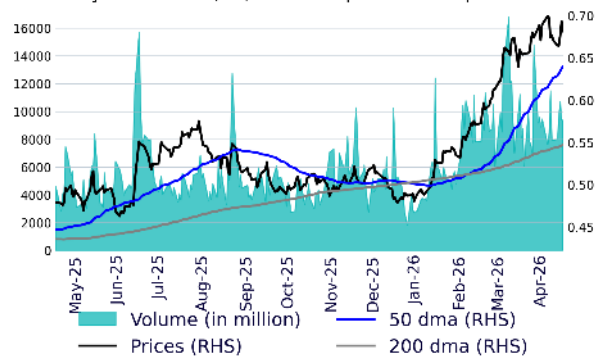
Soybean Meal Front Month Futures Price

Daily data in USD/T., from 17 Apr 25 to 17 Apr 26



Soybean Oil Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 17 Apr 25 to 17 Apr 26

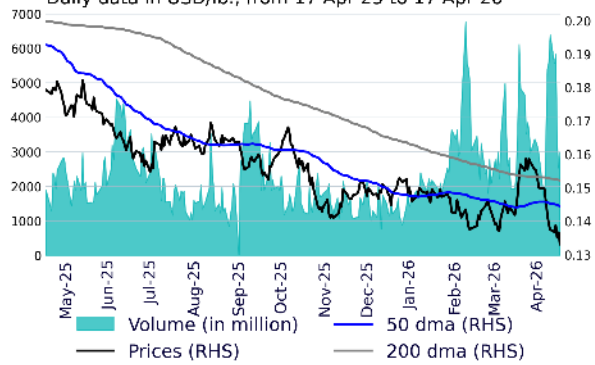


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.

Agriculture

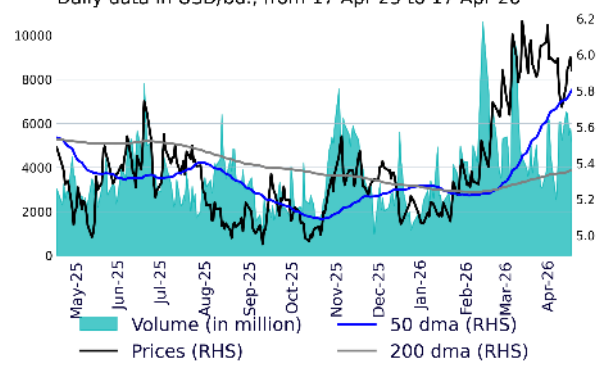
Sugar Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 17 Apr 25 to 17 Apr 26



Wheat Front Month Futures Price

Daily data in USD/bu., from 17 Apr 25 to 17 Apr 26

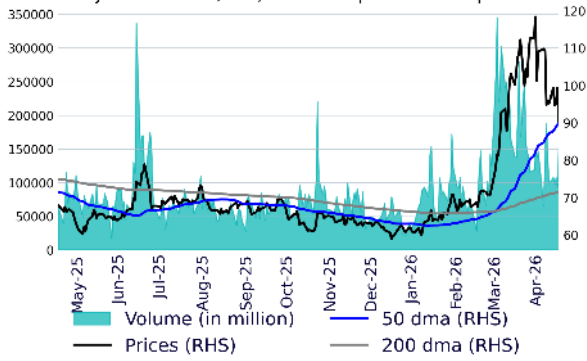


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Energy

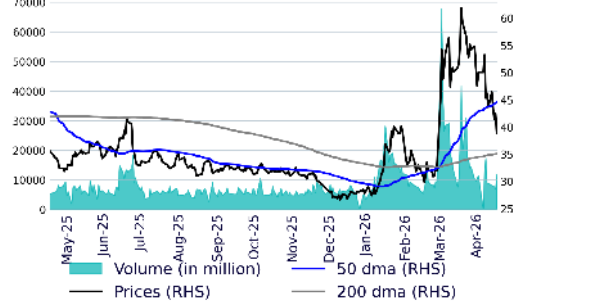
Brent Crude Front Month Futures Price

Daily data in USD/bbl., from 17 Apr 25 to 17 Apr 26



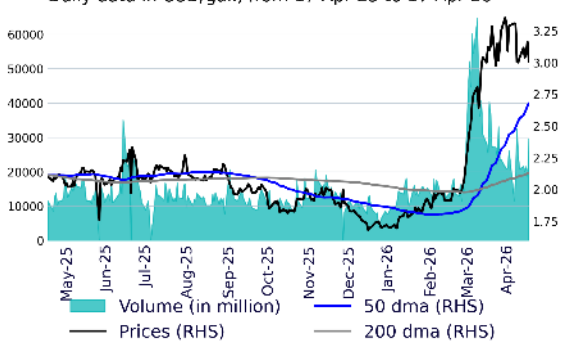
Europe Natural Gas Front Month Futures Price

Daily data in EUR/MWh, from 17 Apr 25 to 17 Apr 26



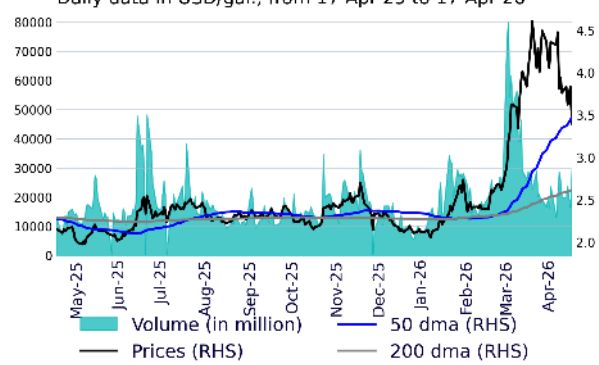
RBOB Gasoline Front Month Futures Price

Daily data in USD/gal., from 17 Apr 25 to 17 Apr 26



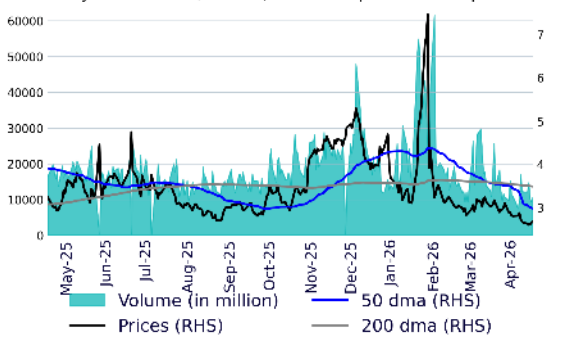
ULS Diesel Front Month Futures Price

Daily data in USD/gal., from 17 Apr 25 to 17 Apr 26



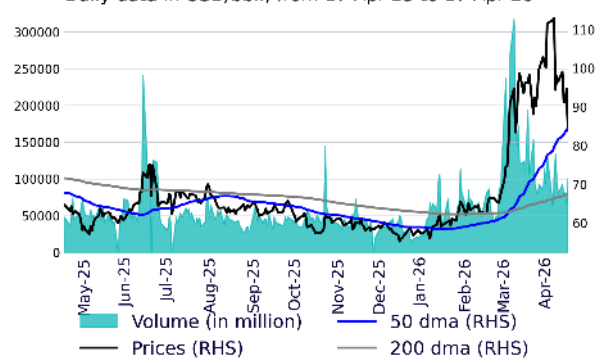
US Natural Gas Front Month Futures Price

Daily data in USD/MMBtu, from 17 Apr 25 to 17 Apr 26



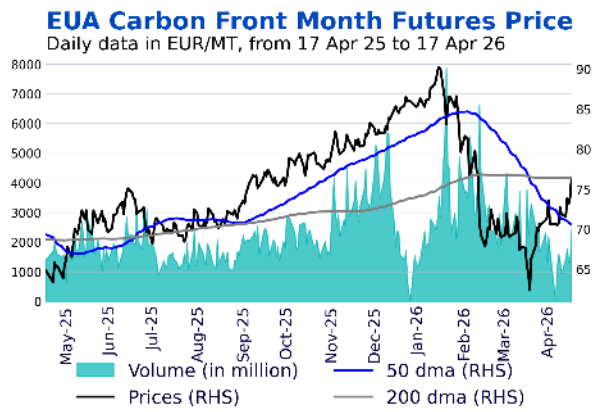
WTI Crude Front Month Futures Price

Daily data in USD/bbl., from 17 Apr 25 to 17 Apr 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

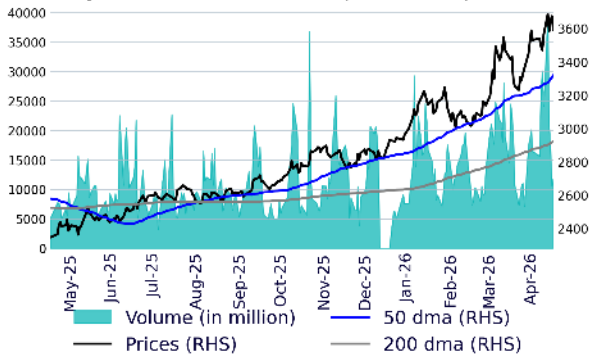


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Industrial Metals

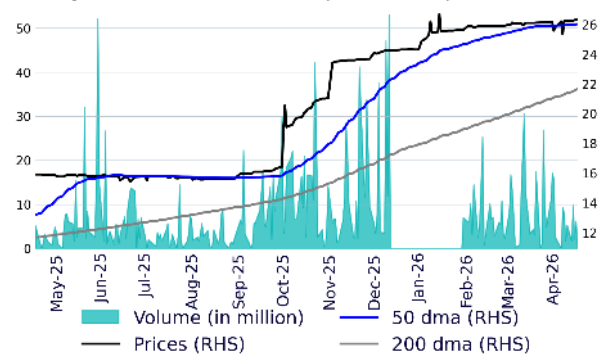
Aluminum Front Month Futures Price

Daily data in USD/MT, from 17 Apr 25 to 17 Apr 26



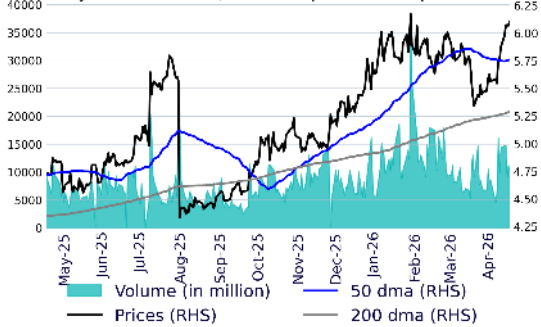
Cobalt Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 17 Apr 25 to 17 Apr 26



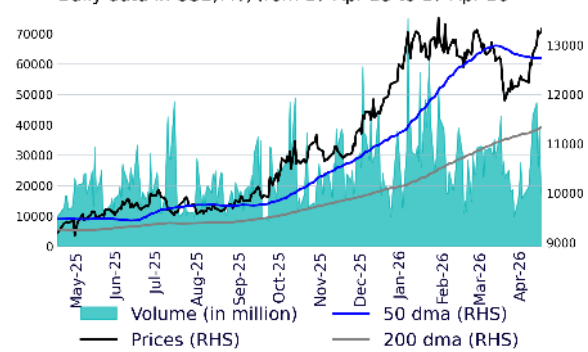
Copper (COMEX) Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 17 Apr 25 to 17 Apr 26



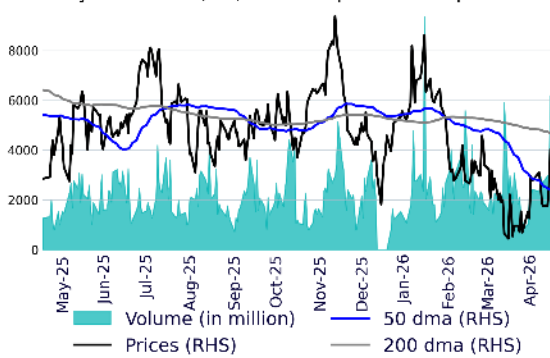
Copper (LME) Front Month Futures Price

Daily data in USD/MT, from 17 Apr 25 to 17 Apr 26



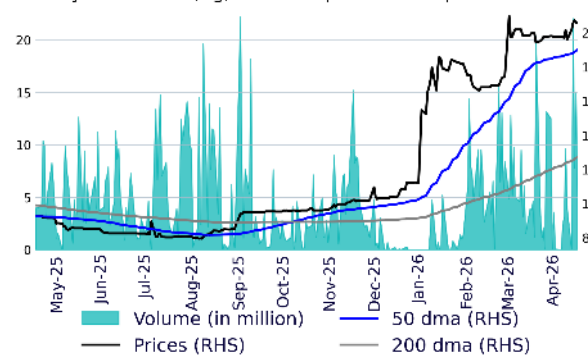
Lead Front Month Futures Price

Daily data in USD/MT, from 17 Apr 25 to 17 Apr 26



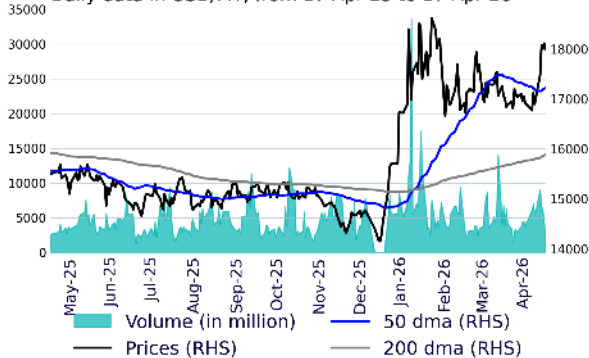
Lithium Front Month Futures Price

Daily data in USD/kg, from 17 Apr 25 to 17 Apr 26



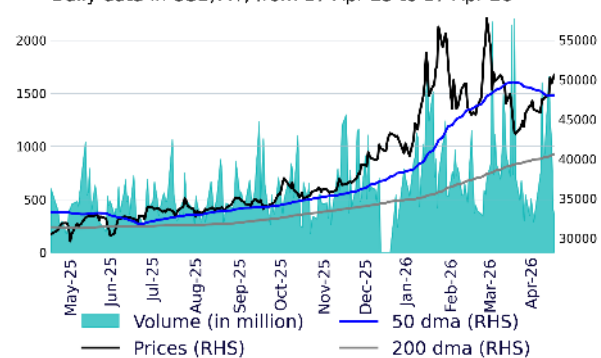
Nickel Front Month Futures Price

Daily data in USD/MT, from 17 Apr 25 to 17 Apr 26



Tin Front Month Futures Price

Daily data in USD/MT, from 17 Apr 25 to 17 Apr 26

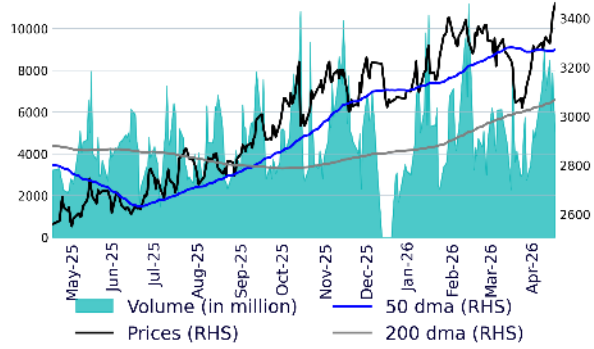


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.

Industrial Metals

Zinc Front Month Futures Price

Daily data in USD/MT, from 17 Apr 25 to 17 Apr 26

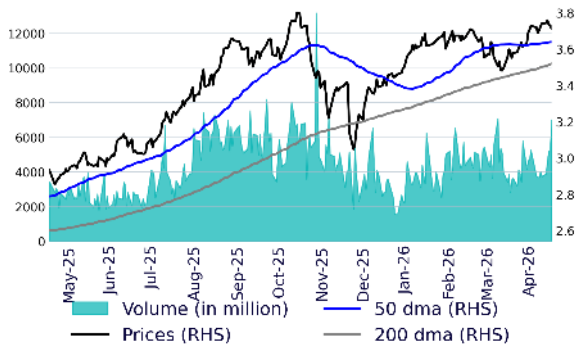


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Livestock

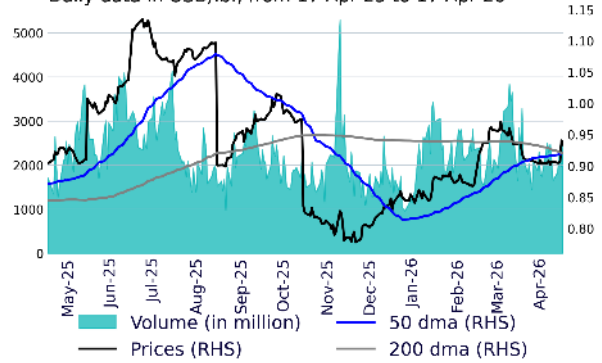
Feeder Cattle Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 17 Apr 25 to 17 Apr 26



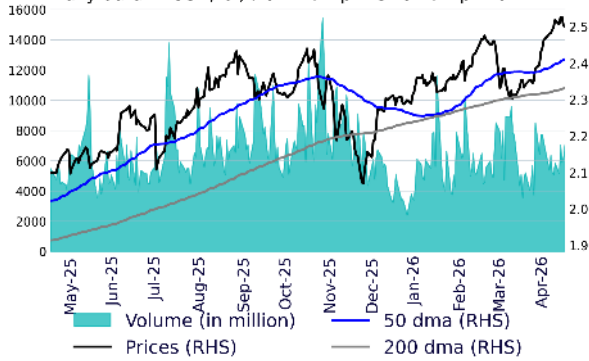
Lean Hogs Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 17 Apr 25 to 17 Apr 26



Live Cattle Front Month Futures Price

Daily data in USD/lb., from 17 Apr 25 to 17 Apr 26

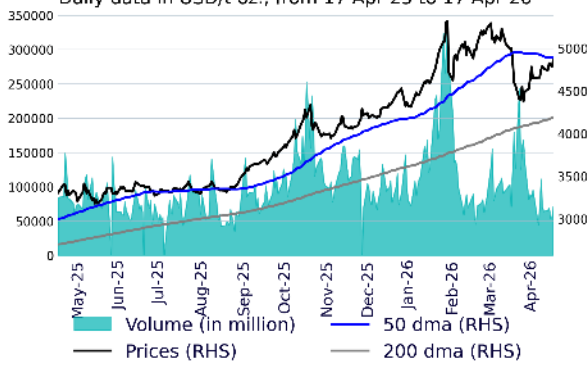


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Precious Metal

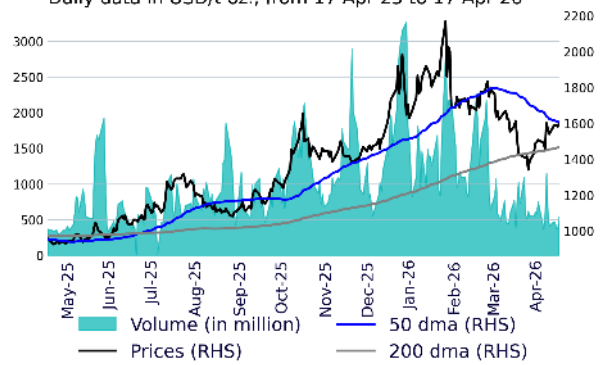
Gold Front Month Futures Price

Daily data in USD/t oz., from 17 Apr 25 to 17 Apr 26



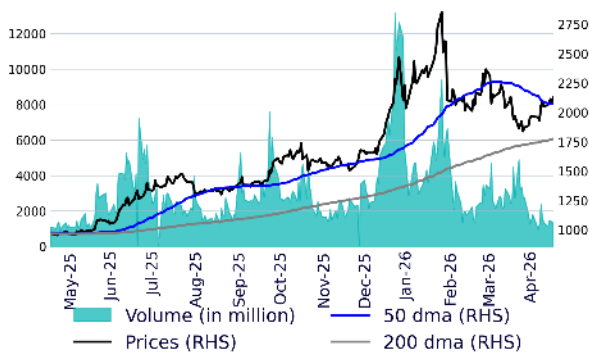
Palladium Front Month Futures Price

Daily data in USD/t oz., from 17 Apr 25 to 17 Apr 26



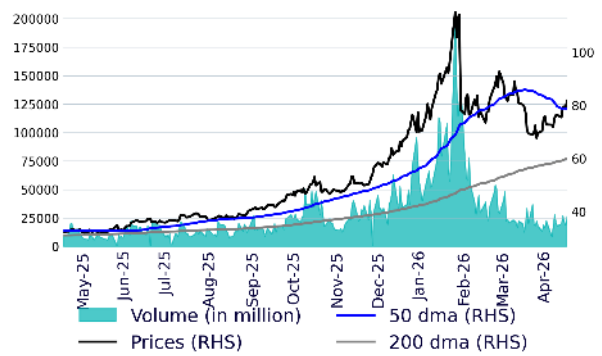
Platinum Front Month Futures Price

Daily data in USD/t oz., from 17 Apr 25 to 17 Apr 26



Silver Front Month Futures Price

Daily data in USD/t oz., from 17 Apr 25 to 17 Apr 26

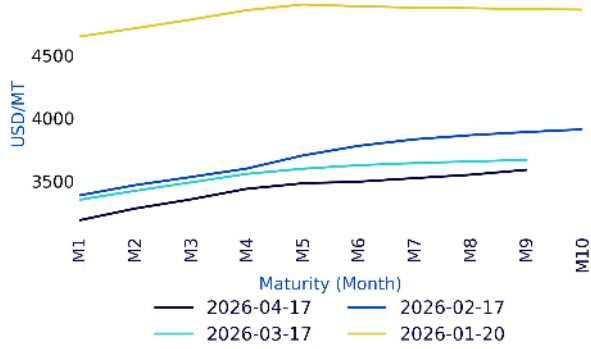


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

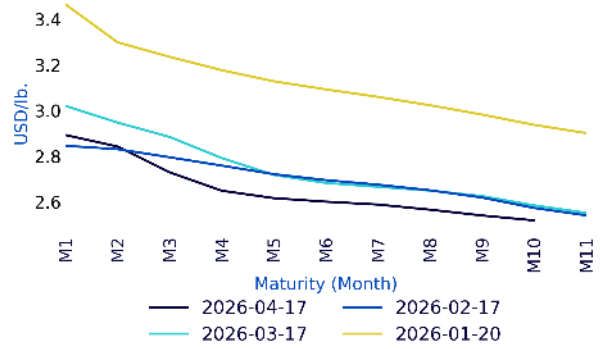
Future Curves

Agriculture

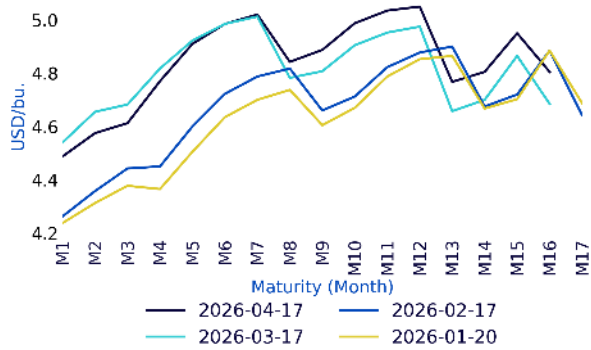
Cocoa Futures



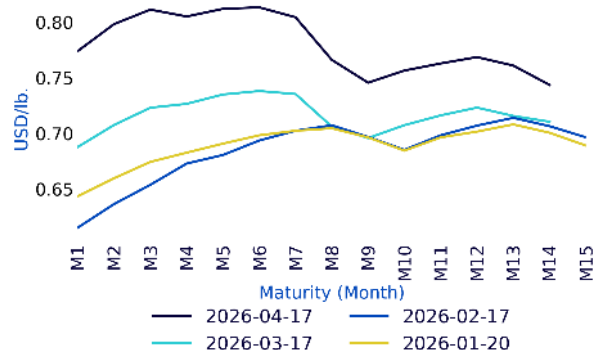
Coffee Futures



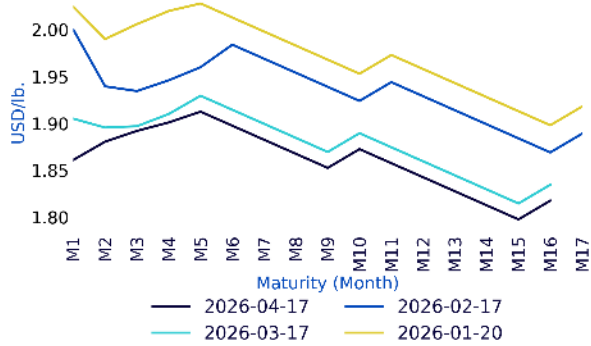
Corn Futures



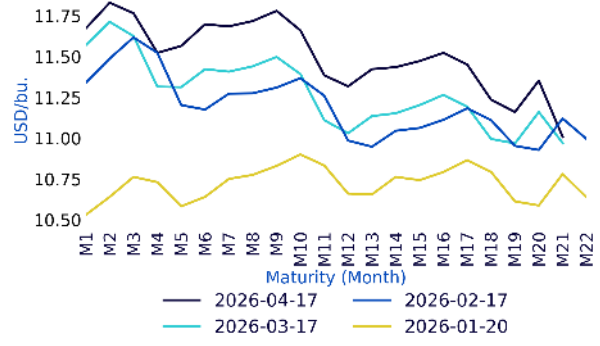
Cotton Futures



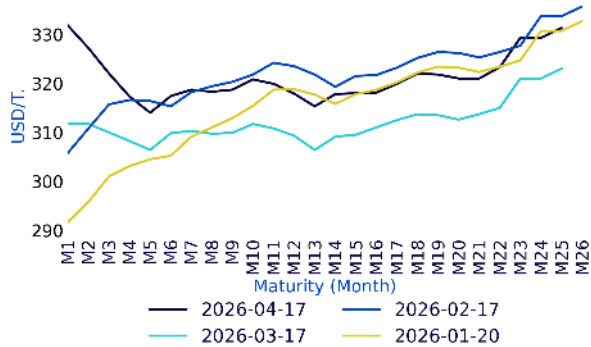
Orange Juice Futures



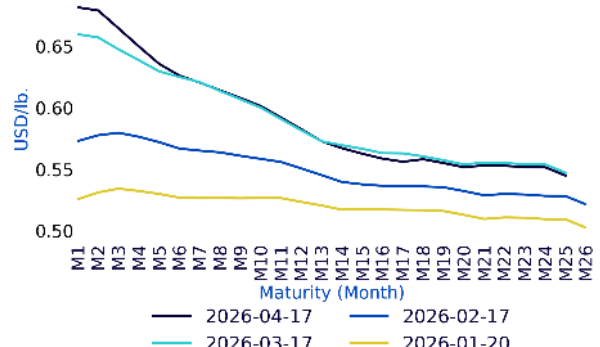
Soybean Futures



Soybean Meal Futures



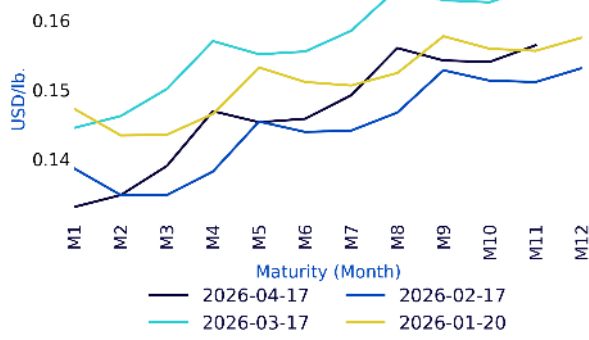
Soybean Oil Futures



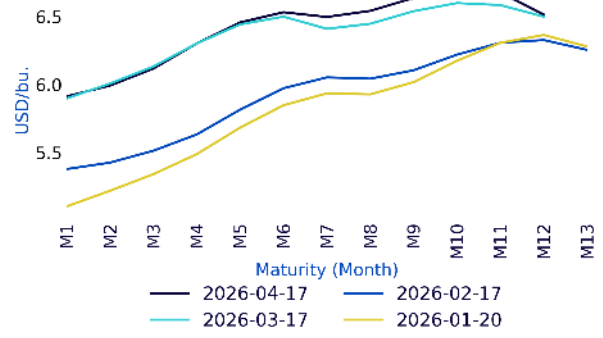
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.

Agriculture

Sugar Futures

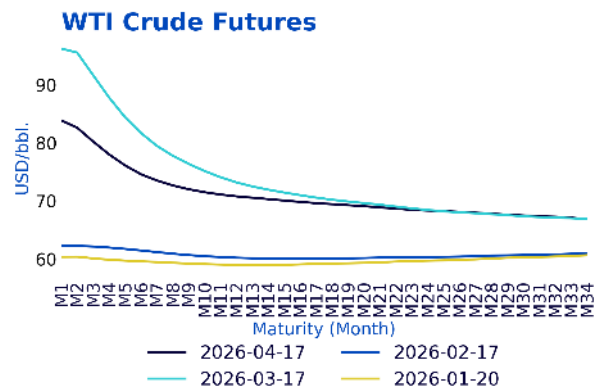
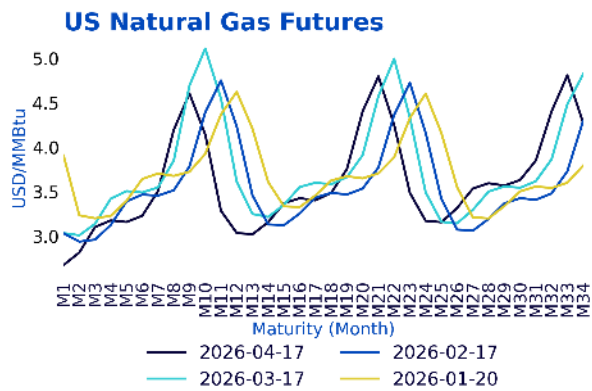
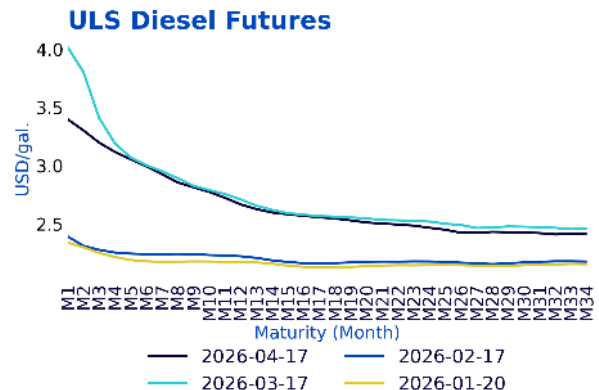
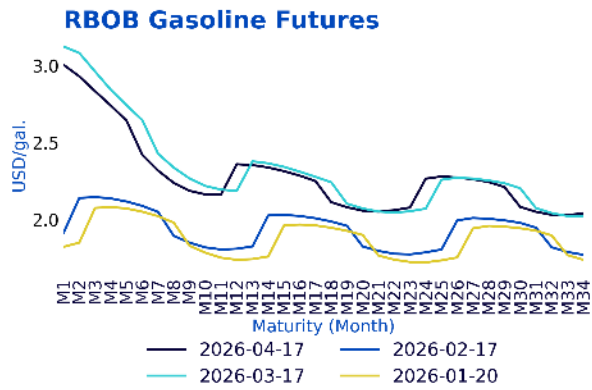
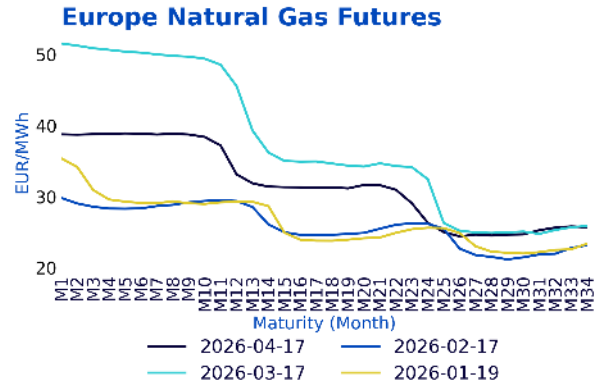
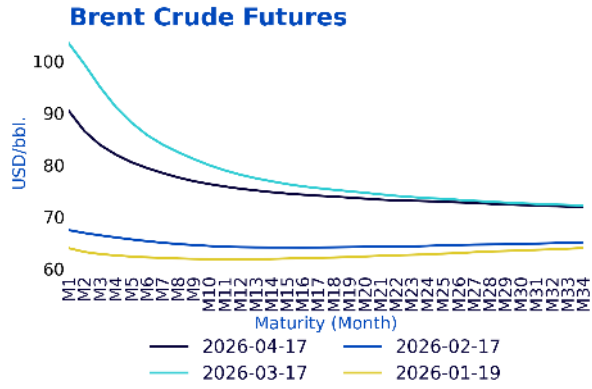


Wheat Futures



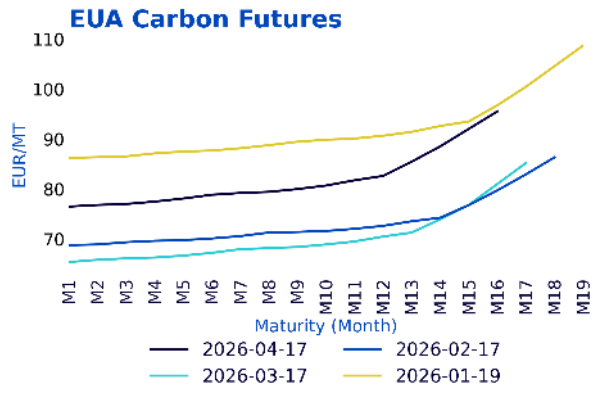
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Energy



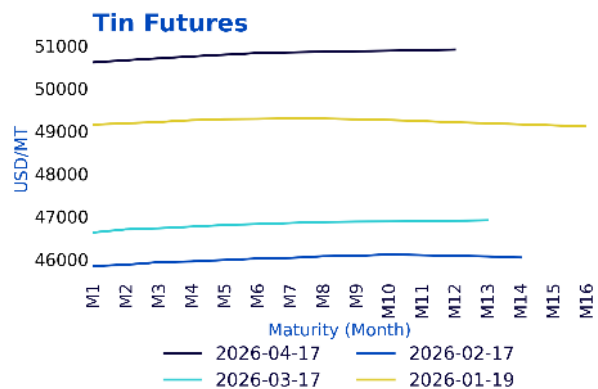
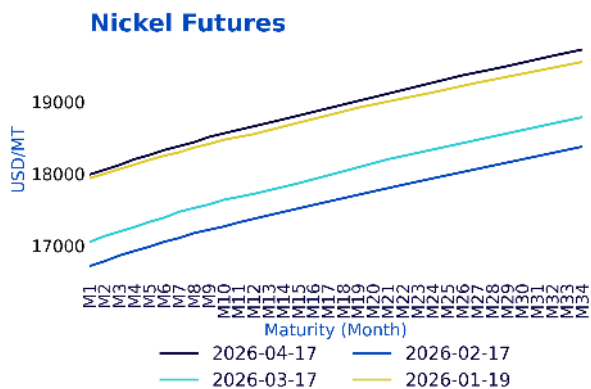
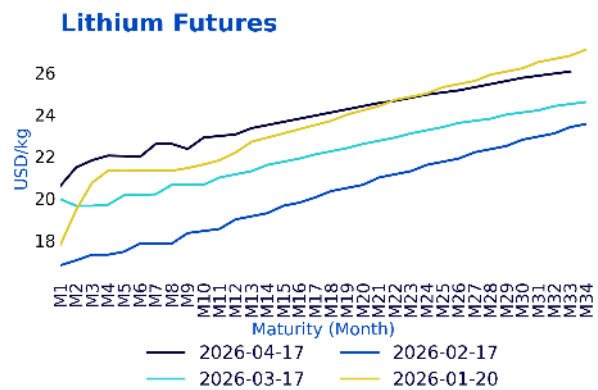
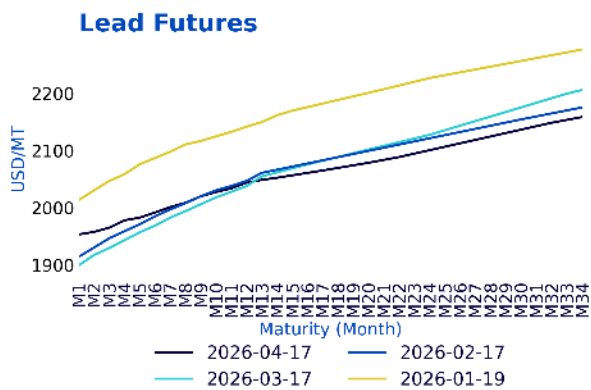
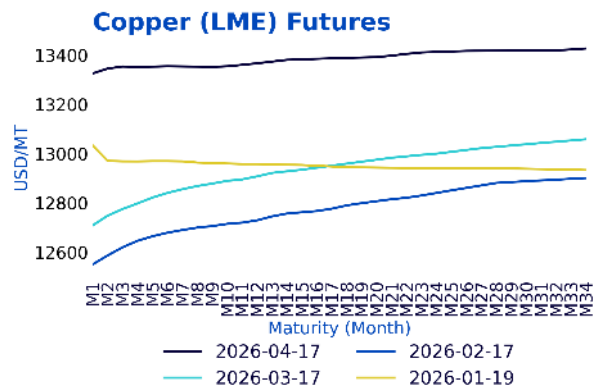
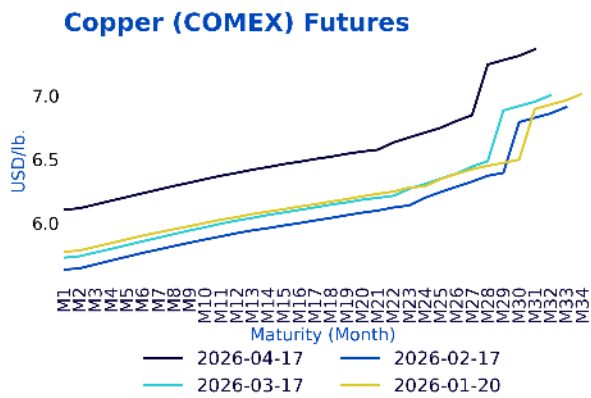
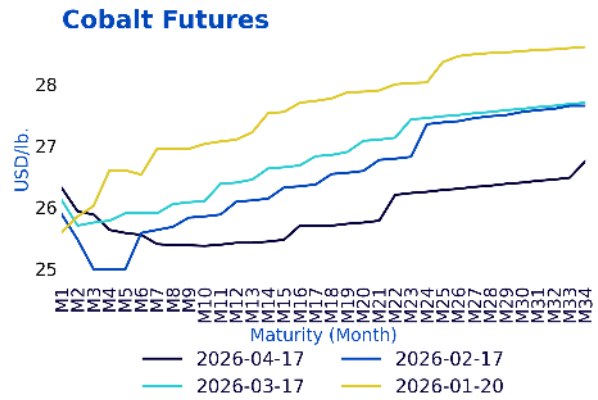
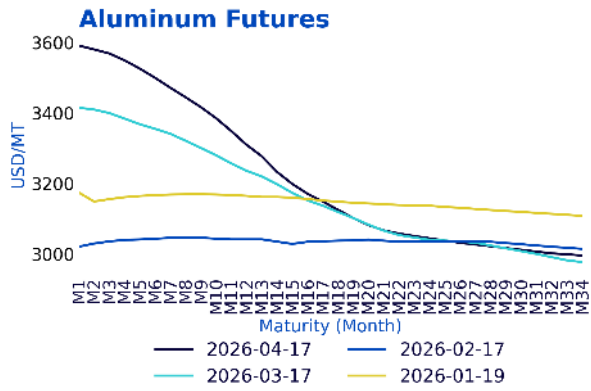
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.

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.

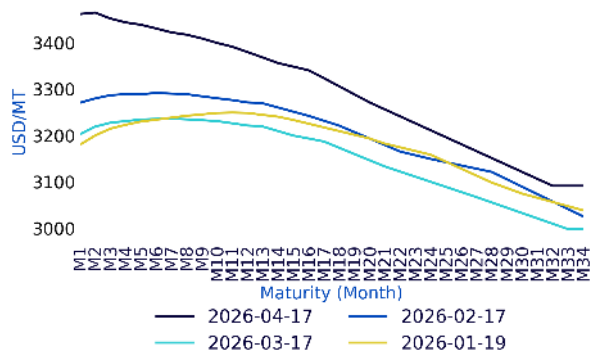
Industrial Metals



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.

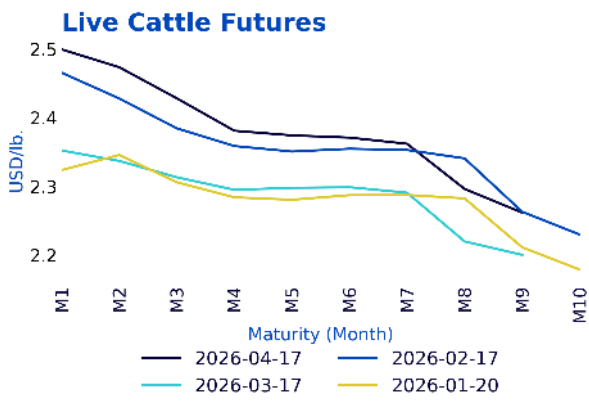
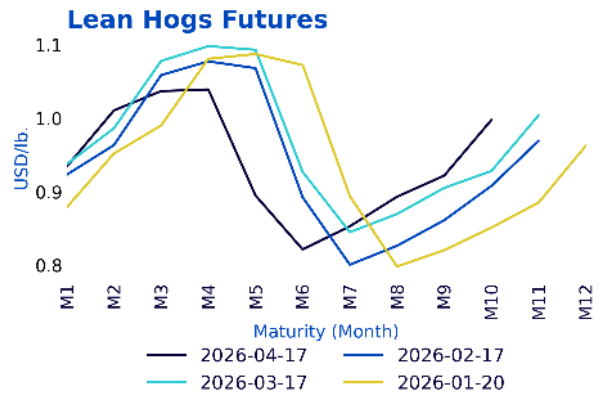
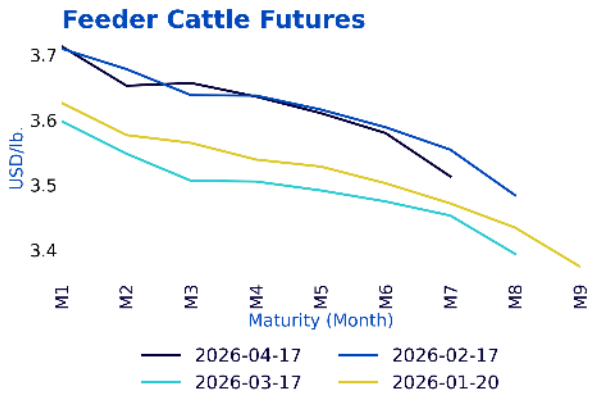
Industrial Metals

Zinc Futures



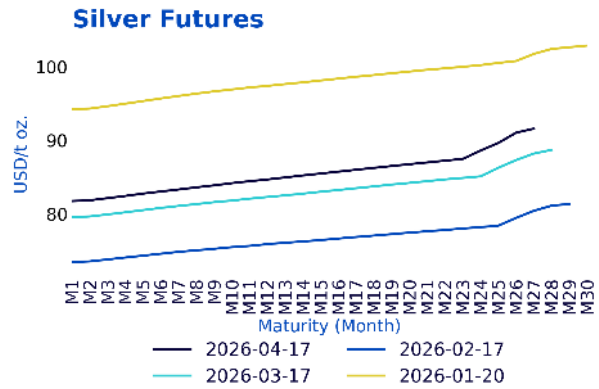
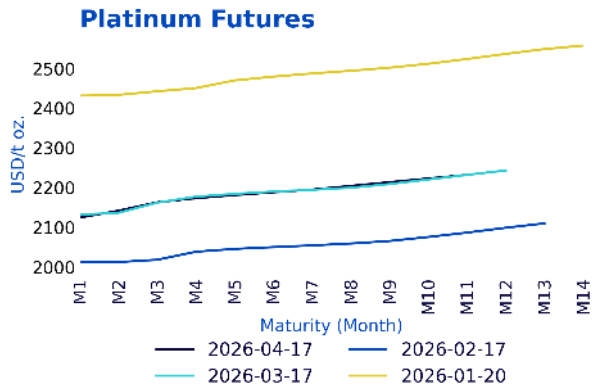
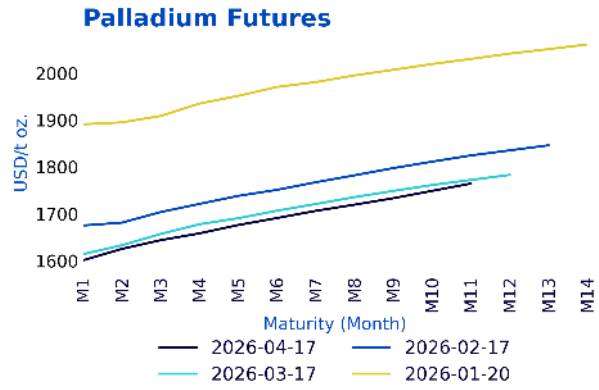
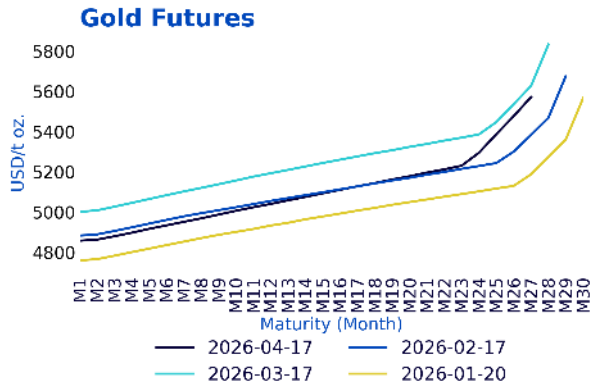
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Livestock



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



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		
21-Apr-26	Pierre Debru	Same theme, different outcomes: why alignment matters
17-Apr-26	Gannatti, Kuramshina	World Quantum Day 2026: Key takeaways for investors
16-Apr-26	Mobeen Tahir	Lithium powering the world's electrification: Sigma Lithium's CEO Ana Cabral on The Next Big Thing
15-Apr-26	Babel, Gupta	Rethinking Emerging Markets: introducing a more targeted approach
13-Apr-26	Mobeen Tahir	The world is taking the nuclear option
10-Apr-26	Dovile Silenskyte	What's Hot: bitcoin is priced in leverage
09-Apr-26	Baoqi Zhu	Governments are moving from regulator to participant in critical minerals
08-Apr-26	Ayush Babel	Quality as a foundation in an uncertain world
07-Apr-26	Pierre Debru	6 high-conviction investment themes for 2026
02-Apr-26	Nitesh Shah	Shockwaves: How an Energy Crisis Spreads Across Commodities
31-Mar-26	Aneeka Gupta	Global Defence: security as a secular trend
31-Mar-26	Baoqi Zhu	Asia's defence shift: from geopolitics to investment opportunity
27-Mar-26	Ayush Babel	Beyond market beta: two differentiated approaches to European equities

WisdomTree - Números anteriores del «Commodity Monthly Monitor»			
Feb-Mar 2026	Equipo de investigación		Geopolitics rewrites the commodity playbook
Jan-Feb 2026	Equipo de investigación		Safe havens cool, energy stays firm
Dec-Jan 2026	Equipo de investigación		Tariffs, turbulence and tight supply: a two-speed commodity market
Oct-Nov 2025	Equipo de investigación		Energy takes the baton: commodities outrun stocks and bonds
Sep-Oct 2025	Equipo de investigación		Debasement, dovishness and demand: commodities split between havens and cyclical
The research notes are for qualified investors only.			
Key Reports			
Current	Next release		
09-Apr-26	12-May-26	USDA	World Agricultural Supply and Demand Estimates
07-Apr-26	12-May-26	EIA	Short-Term Energy Outlook
13-Apr-26	13-May-26	OPEC	OPEC Oil Market Report
14-Apr-26	13-May-26	IEA	IEA Oil Market Report

Información importante

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

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

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

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

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

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

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