

Commodity Monthly Monitor

Depreciación, política monetaria acomodaticia y demanda: las materias primas se dividen entre valores refugio y cíclicos

Del 15 de septiembre al 16 de octubre de 2025

WisdomTree®

WisdomTree.eu
+44 (0) 207 448 4330

Contents

01 Análisis del mercado de materias primas

02 Perspectivas del sector

Agricultura 7
Energía 9
Metales industriales 10
Metales preciosos 11

03 Análisis de indicadores técnicos

Posicionamiento 13
Inventarios 14
Dinámica de curvas 15
Análisis técnico 16

04 Summary Tables

Precios 18
Rolos 19
Posicionamiento neto CFTC 20
Niveles de inventario 21

05 Posicionamiento neto CFTC

Agricultura 23
Energía 24
Metales industriales 25
Ganadería 26
Metales preciosos 27

06 Inventarios

Agricultura 29
Energía 31
Metales industriales 32
Ganadería 33

07 Medias móviles y volúmenes

Agricultura 35
Energía 36
Carbono 37
Metales industriales 38
Ganadería 39
Metales preciosos 40

08 Curvas de futuros

Agricultura 42
Energía 43
Carbono 44
Metales industriales 45
Ganadería 46
Metales preciosos 47

09 Matriz mensual de materias primas explicada

10 Calendario

Authors



Nitesh Shah

Head of Commodities & Macroeconomic Research, Europe



Aneeka Gupta

Director, Macroeconomic Research



Mobeen Tahir

Director, Macroeconomics & Thematic Research

Resumen

Las materias primas avanzaron un 1,2 % en octubre, por delante de los bonos agregados estadounidenses (+0,6 %) y la renta variable mundial (0,9 %). Bajo la superficie, la dispersión fue extrema: dominaron los metales preciosos (+18 %); los metales industriales (+3,1 %) subieron; la energía se desplomó (-9,4 %) por los vientos en contra de la oferta y la agricultura (-3,7 %) cayó debido a que la abundante oferta de nuevas cosechas se encontró con una demanda más débil. Los activos de riesgo se mantuvieron resilientes, pero el liderazgo de las materias primas se decantó decididamente hacia los activos refugio.

La política monetaria estadounidense dio un giro moderado, ya que la Reserva Federal (Fed) expresó su preocupación por el mercado laboral estadounidense y se mostró partidaria de una mayor relajación, lo que añadió presión a la baja sobre el dólar. Ese telón de fondo monetario se encontró con la renovada ansiedad arancelaria entre Estados Unidos y China, que incluye amenazas de gravámenes de tres dígitos. En conjunto, empujaron el capital hacia activos duros como el oro, la plata y el platino, con la vinculación macroeconómica más limpia, al tiempo que lastraron los rincones cíclicos más expuestos al comercio mundial, como el petróleo y las materias primas agrícolas.

El oro y la plata impulsaron al alza el complejo de los metales preciosos. El repunte se amplió e intensificó durante el mes anterior, con el oro marcando repetidamente nuevos máximos y estableciendo su mayor ganancia semanal desde el año 2008. Los factores determinantes fueron diversos, empezando por un giro de la Reserva Federal hacia una postura moderada, el riesgo político y los flujos de fondos cotizados (ETFs). El presidente Powell señaló el aumento del riesgo en el mercado laboral, mientras que John Williams y Chris Waller se hicieron eco de la voluntad de flexibilizar y el nuevo miembro del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC), Stephen Miran, abogó abiertamente por un recorte de 50 puntos básicos (pb). El cierre de la Administración estadounidense, la agudización de las fricciones entre EE.UU. y China y las tensiones fiscales en Francia y Japón mantuvieron elevada la demanda de activos refugio. Las fuertes entradas de capital en los ETFs desde septiembre se prolongaron hasta octubre, ya que los compradores consideraron las caídas como puntos de entrada.

En este contexto, la plata ofreció un par de alta beta, superando brevemente los 53 USD/onza, ya que el aumento de las tarifas de arrendamiento apuntaba a la escasez en el mercado de Londres y a la disminución de los inventarios COMEX. El platino extendió su recuperación por encima de los 1.600 USD/onza, ya que el descuento histórico respecto al oro, la concentración de la oferta sudafricana y la firme oferta de joyería apuntalaron la fortaleza de los precios.

A pesar de los contrastes de los fundamentales, el complejo de los metales industriales avanzó gracias a un dólar estadounidense más débil y a un tono más relajado de la Reserva Federal, frente a una noticia sobre la oferta que dominó la Semana de los Metales de Londres (LME). El Ministerio de Industria y Tecnología de la Información de Pekín limitó el crecimiento de los 10 principales metales no férreos al 1,5 % este año y el próximo y apostó más por el reciclaje. Una combinación que respalda los balances a futuro incluso cuando los datos de actividad se mantuvieron dispares. El cobre lideró las subidas ante la expectativa de que el superávit de 209 kilotoneladas (kt) previsto para el año 2026 se convierta en un déficit de 150 kt, al decepcionar la oferta. La producción minera de Indonesia cayó un 32 % en lo que va de año debido a las interrupciones de Grasberg/Batu Jijau, mientras que se espera que las inundaciones en Kamoa-Kakula, en la República Democrática del Congo (RDC), eliminen 155 kt, lo que contrarrestará las exportaciones chinas de refinados, que siguen siendo elevadas, y las importaciones de mineral, que se acercan al récord. El zinc fue el protagonista de la semana en la LME. Los inventarios de zinc de la Bolsa de Metales de Londres (LME) se desplomaron de más de 230 kt en enero a menos de 40 kt en octubre, lo que apunta a una aguda escasez a corto plazo, incluso cuando los balances de los grupos de estudio siguen siendo bajistas para el año 2026. El estaño también llamó la atención después de que Indonesia tomara medidas contra la minería ilegal, lo que reforzó el riesgo de suministro. En cambio, el níquel se vio presionado por la incesante expansión de Indonesia, prevista en un 18 % en el año 2025 y un 10 % en el año 2026 a pesar del aumento de las cuotas, que mantuvo en alza las existencias de la LME y amplió el superávit mundial.

En los mercados energéticos, el tema del exceso de oferta volvió a ser el centro de atención. Los ocho voluntarios de la OPEP+[1] dieron otro modesto respiro, mientras que la Agencia Internacional de la Energía trazó una agresiva senda de exceso de oferta para el año 2026. Los precios también se vieron afectados por la escalada arancelaria, ya que EE. UU. y China representan conjuntamente más de un tercio de la demanda mundial. En la energía europea, la Facilidad de Transferencia de Títulos (TTF) repuntó hacia los 33/MWh gracias a un clima más frío y al mantenimiento de Noruega.

La abundancia de la oferta junto con los trastornos arancelarios repercutieron en los resultados de los productos básicos agrícolas. La soja se mantuvo moderada a pesar de las importaciones masivas de China en septiembre (12,9 millones de toneladas, la segunda cifra más alta jamás registrada), ya que Brasil acaparó la mayor parte de ese flujo y los envíos estadounidenses quedaron rezagados por los aranceles del 10 % y el calendario de la nueva cosecha. Con el riesgo de La Niña aún latente a finales de año y la política arancelaria en constante cambio, esperamos una volatilidad elevada, pero un agregado con un amplio rango de variación.

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

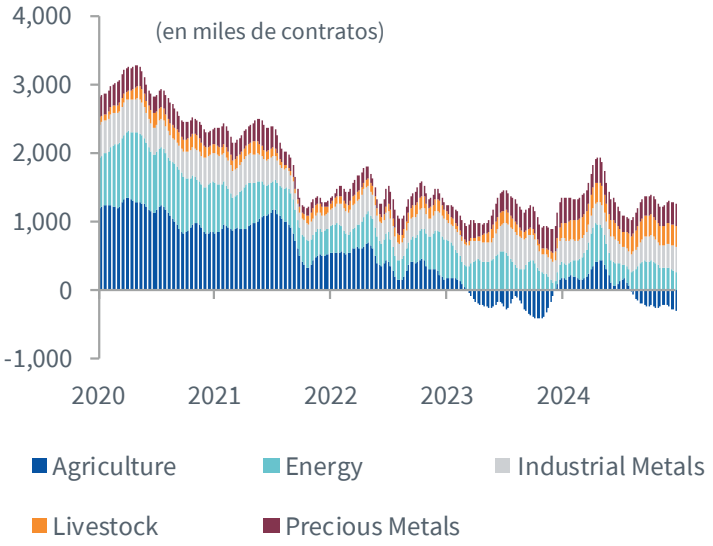
Rendimiento

Performance*	- 1 Mth	- 6 Mth	- 12 Mth
All Commodities	1.2%	6.0%	12.9%
Energy	-9.4%	-7.9%	-4.0%
Industrial Metals	3.1%	8.9%	4.7%
Precious Metals	18.0%	34.9%	59.8%
Agriculture	-3.7%	-5.9%	1.2%
MSCI World	0.9%	25.4%	17.2%
US Aggregate Bond	0.6%	5.0%	5.1%

*Bloomberg TR Indexes for basket returns, data to Thursday 16 October 2025. Source: WisdomTree, Bloomberg.

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

Posicionamiento especulativo neto en la CFTC



Fuente: WisdomTree, Comisión de Comercio de Futuros de Materias Primas (CFTC), Bloomberg. El comentario de rendimiento se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

+ **Los metales preciosos van camino de registrar su mejor año desde 1979.** El repunte es fuerte y generalizado en los cuatro metales. Solo en el último mes, la cesta de metales preciosos de Bloomberg ha subido un 18 %. El aumento del endeudamiento, el predominio fiscal y la incertidumbre comercial han contribuido a las ganancias.

+ **A pesar del contraste de perspectivas, los metales industriales avanzaron en general el mes pasado.** El cobre repuntó ante las expectativas de un inminente déficit de oferta en el año 2026, mientras que el zinc ganó ante los indicios de escasez a corto plazo. El níquel, sin embargo, se quedó rezagado, ya que el exceso de oferta de Indonesia siguió presionando al mercado.

+ **A pesar de que la OPEP+ ha vuelto a añadir barriles al mercado, los precios del petróleo se han mostrado resilientes, con los inversores más centrados en las sanciones y la geopolítica.** Sin embargo, los fundamentos sugieren que la oferta está bajando, los inventarios se están renovando en regiones clave, el posicionamiento en el West Texas Intermediate (WTI) refleja un sentimiento bajista y las señales técnicas siguen siendo débiles. A menos que los trastornos geopolíticos refuercen la oferta, el balance de riesgos apunta a unos precios más bajos hacia finales de 2025.

+ **Las materias primas agrícolas subieron en conjunto, encabezadas por el café y el maíz, mientras que el azúcar y el cacao se rezagaron al aumentar la oferta y deshacerse las anteriores primas de riesgo.** El café lideró el complejo, ya que la escasa oferta de arábica en una cosecha brasileña fuera de ciclo se cruzó con la desviación del comercio impulsada por los aranceles. La última previsión de la Administración Nacional Oceánica y Atmosférica (NOAA) mantiene una vigilancia de La Niña con un 70 % de probabilidad entre octubre y diciembre. El último informe mensual del Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA) reveló cifras dispares para los cereales.

Matriz mensual de materias primas[1]

Commodity	Current Price[2]	Returns (-1 Mth)	Price vs 200 days MA	Inventories[3] (- 3 Mths)	Positioning[4] (- 1 Mth)	Roll Yield[5]	16 Oct Score	18 Sep Score
WTI Oil	57.5	-10.9%	-13.1%	0.4%	0.7%	0.8%	0	1
Brent Oil	61.1	-10.8%	-11.9%	-3.0%	-37%	0.4%	0	2
Natural Gas	2.94	-5.3%	-15.1%	21.9%	-18%	-19.2%	(4)	(2)
Gasoline	1.81	-11.3%	-13.3%	-6.0%	-4%	2.9%	4	4
ULS Diesel	2.15	-10.0%	-6.0%	8.4%	-15%	0.8%	(2)	1
Carbon	79.3	2.8%	10.1%	-	-	-0.2%	(1)	0
Wheat	5.03	-5.9%	-6.0%	1.0%	-13%	-3.1%	(4)	2
Corn	4.22	-1.8%	-4.0%	-	-26%	-3.2%	(4)	(1)
Soybeans	10.1	-3.7%	-1.6%	-1.6%	-226%	-1.7%	(2)	0
Sugar	0.16	-0.6%	-9.4%	-	-22%	3.5%	0	(2)
Cotton	0.64	-4.0%	-3.2%	-5.4%	-8%	-2.4%	(1)	(1)
Coffee	3.94	-6.7%	8.5%	-	-8%	5.5%	(1)	1
Soybean Oil	0.51	-3.5%	3.6%	-2.7%	-77%	-0.7%	0	(2)
Cocoa	5,991	-18.7%	-31.6%	-	-15%	-0.7%	(1)	0
Aluminium	2,793	2.7%	8.3%	17.7%	11%	0.1%	2	2
Copper (COMEX)	4.96	7.0%	4.5%	43.9%	1%	-0.3%	(1)	0
Copper (LME)	10,643	5.5%	10.2%	13.6%	15%	0.0%	(2)	(1)
Zinc	3,004	-0.1%	7.8%	-15.2%	-12%	0.8%	0	2
Nickel	15,137	-1.1%	-1.0%	20.8%	56%	-0.4%	0	(1)
Lead	1,936	-2.2%	-1.7%	-10.0%	8%	-0.6%	1	(1)
Tin	35,713	2.6%	8.1%	-7.4%	8%	-0.1%	1	(1)
Gold	4,280	16.0%	30.8%	-	1%	-0.2%	1	1
Silver	53.0	24.8%	46.7%	-	1%	-0.1%	1	1
Platinum	1,735	24.1%	46.4%	-	20%	-0.2%	1	(3)
Palladium	1,655	40.3%	54.3%	-	7%	-0.5%	(1)	(1)
Live Cattle	2.44	4.5%	12.1%	-	1%	-1.6%	1	(1)
Lean Hogs	0.83	-15.2%	-13.4%	-	4%	-2.9%	0	0
Feeder Cattle	3.80	6.0%	22.2%	-	-30%	-0.3%	0	0

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

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

Rojo = lo opuesto. Negro = neutral.

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

[2] Todos los precios son precios de futuros a 16 de octubre de 2025. Las rentabilidades sectoriales amplias están basadas en la familia del Bloomberg Commodity Index.

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

[4] Futuros CFTC y posicionamiento neto LME COTR a 14 y 16 de octubre de 2025 respectivamente, en porcentaje respecto al mes anterior.

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

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

Perspectivas del sector

Agricultura

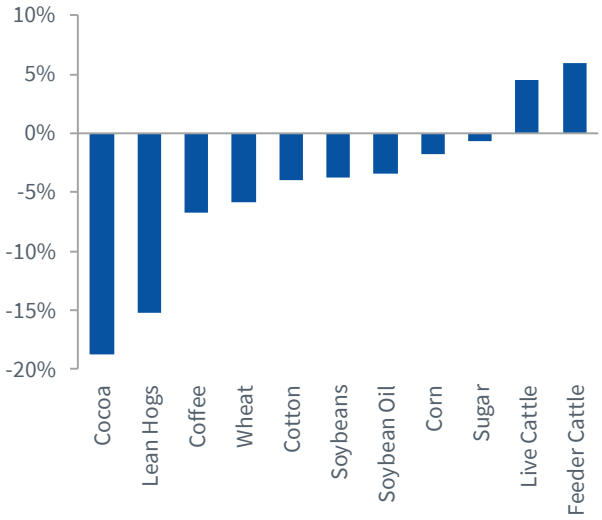
+ El ganado de engorde fue la materia prima agrícola con mejor rendimiento el mes pasado con un 6 %. Los futuros del ganado en pie alcanzaron máximos contractuales debido a la escasez de suministros derivada de la suspensión de las importaciones mexicanas por parte de EE. UU. a causa de la propagación del gusano barrenador del ganado al sur de la frontera.

+ El ganado en pie siguió a los futuros del ganado de engorde, que subieron un 4,5 % el mes pasado. La oferta de ganado se ha mantenido en su nivel más bajo de los últimos 75 años, y el cierre de la frontera entre EE. UU. y México a las importaciones de ganado mexicano ha limitado aún más una oferta ya de por sí escasa. Sin embargo, las ganancias se vieron limitadas por la debilidad de los precios al contado de la carne de vacuno y los escasos márgenes de los envasadores. La preocupación por las exportaciones de carne de vacuno también limitó las ganancias en el ganado en pie tras los datos que mostraban los envíos de carne de vacuno brasileña a China, el cuarto mayor importador de carne de vacuno estadounidense el año pasado. China ha suspendido la mayoría de las importaciones agrícolas estadounidenses en medio de las tensiones comerciales con Washington.

+ La soja bajó un 3,7 % el mes pasado. China importó 12,87 millones (mn) de toneladas de soja en septiembre, lo que supone un aumento del 13 % interanual y el segundo volumen mensual más alto desde el inicio de la serie de datos en enero de 2001. Solamente mayo de este año fue ligeramente superior. Las importaciones acumuladas de enero a septiembre alcanzaron 86,2 millones de toneladas, un 5,5 % más que en el mismo periodo del año anterior. Los exportadores estadounidenses se han beneficiado poco. El arancel chino del 10 % a la importación de soja estadounidense, en vigor desde la primavera, sigue desalentando las compras. La última escalada de las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China llega, por tanto, en un momento difícil para los exportadores estadounidenses. De mayo a agosto, Brasil suministró el 85-89 % de las llegadas de China. La cuota estadounidense fue de poco más del 3 % en julio y de menos del 2 % en agosto. La autoridad aduanera publicará en los próximos días los datos de origen de septiembre. Los precios de la soja se han suavizado, pero la caída ha sido contenida, lo que sugiere que el mercado aún ve posibilidades de llegar a un acuerdo.

+ El aceite de soja cayó un 3,5 % el mes pasado. La Asociación Nacional de Procesadores de Semillas Oleaginosas publicó sus datos de molienda de septiembre. La molienda de soja en Estados Unidos alcanzó el cuarto nivel mensual más alto registrado, con 197,86 millones de bushels procesados, un 4,2 % más que en agosto y un 11,6 % más que en septiembre de 2024. Por término medio, los analistas habían previsto una caída de la producción de 186,34 millones de bushels. Las existencias de aceite de soja descendieron a 1.240 millones de libras, el nivel más bajo desde diciembre de 2024, lo que refleja la fuerte demanda de aceite de soja. El USDA prevé una cosecha récord de soja este año. La tendencia en EE. UU. desde hace varios años es aumentar la molienda en el país para la producción de biocombustibles y exportar menos al resto del mundo. Brasil se ha convertido en un mayor proveedor del resto del mundo a medida que amplía su superficie. Aunque EE. UU. aumente la producción nacional, es poco probable que pueda colmar el déficit de exportaciones a China (que representa el 19 % de la demanda de soja estadounidense).

Agriculture — October Returns*



Fuente: *Bloomberg*. *Las rentabilidades de octubre están comprendidas entre el 15 de septiembre de 2025 al 16 de octubre de 2025. El comentario de rendimiento se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

Agricultura

+ El trigo sigue lastrado por la abundante oferta de la cosecha de este año, que ha ido llegando a los mercados en las últimas semanas. La autoridad agrícola francesa ha publicado las previsiones de existencias de trigo en Francia al final de la actual campaña agrícola 2025/26, que serán de 2,79 millones de toneladas en lugar de los 3,64 millones previstos anteriormente. Seguiría siendo un 12,6 % superior al de principios de la campaña. El motivo de la revisión a la baja son unas exportaciones más fuertes de lo previsto dentro de la UE. El cierre de las agencias gubernamentales estadounidenses también ha retrasado la publicación de los informes sobre el progreso de las cosechas de cereales y de exportación, dejando a los participantes en el mercado a oscuras.

+ El cacao fue la materia prima agrícola de peor rendimiento el mes pasado, con un descenso del 18,7 %, debido a la menor molienda de Malasia y Brasil. Según datos recientes de la Malaysian Cocoa Board and Manufacturers Group, la molienda de cacao descendió un 35 % con respecto al año anterior, hasta 60,8 kt, en el tercer trimestre del año. Del mismo modo, los datos publicados por la Asociación Nacional de Procesadores de Cacao (APIC) mostraron que la molienda de cacao en Brasil cayó un 17 % interanual, hasta 46,1 kt, en el tercer trimestre. La Asociación Europea del Cacao (ECA) confirmó que la molienda de cacao en Europa cayó un 4,8 % interanual, hasta alcanzar su nivel más bajo en un tercer trimestre en diez años. Es probable que este telón de fondo de datos más débiles sobre la molienda, junto con las expectativas de un elevado excedente en la campaña 2025/26, ejerza una mayor presión sobre los precios.

Energía

+ En el último mes, los precios del petróleo han caído bruscamente debido a una confluencia de factores impulsados por la oferta y la demanda, con el equilibrio entre el crecimiento de la producción y la atonía del consumo inclinando el mercado hacia el superávit. El motor dominante ha sido el aumento de la oferta mundial de petróleo, sobre todo por parte de la Organización de Países Exportadores de Petróleo y sus socios (OPEP+), mientras que el crecimiento de la demanda ha seguido siendo modesto en un entorno macroeconómico en desaceleración y la aceleración de la electrificación del transporte.

+ En septiembre, la oferta mundial de petróleo aumentó en 760.000 barriles diarios (kb/d) en tasa intermensual, hasta situarse en torno a los 108 millones de barriles diarios (mb/d). Gran parte de este aumento se debió a un incremento de 1 mb/d en la producción de la OPEP+, liderada por los productores de Oriente Medio. En conjunto, la alianza añadió 3,1 mb/d en comparación con el año anterior, ya que varios miembros, entre ellos Libia, Venezuela y Nigeria, aumentaron su producción tras interrupciones anteriores. Además, la reducción gradual de los anteriores recortes de producción por parte del "Grupo de los 8" de la OPEP+ contribuyó a este importante aumento de la oferta.

+ Los productores no pertenecientes a la OPEP+, como Estados Unidos, Brasil, Canadá, Guyana y Argentina, también añadieron volúmenes considerables, aumentando colectivamente la producción en 1,6 mb/d este año y se espera que añadan otros 1,2 mb/d el año próximo. Esta expansión sincronizada de la oferta ha creado un claro exceso de crudo disponible en el mercado.

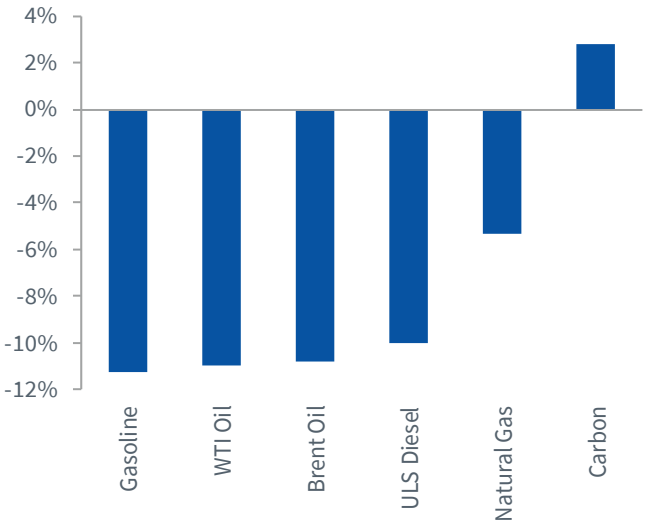
+ El exceso de oferta se ha manifestado en el aumento de las existencias mundiales. Las existencias observadas aumentaron 17,7 millones de barriles (mb) en agosto, alcanzando un máximo de cuatro años de 7.909 mb. Lo más llamativo de los últimos meses ha sido el aumento del "petróleo en el agua", es decir, el crudo almacenado en petroleros a la espera de compradores. En septiembre, el petróleo en agua subió la cifra récord de 102 mb, equivalente a 3,4 mb/d, el mayor incremento mensual desde la pandemia de COVID-19. Esta acumulación refleja tanto los altos niveles de producción como la menor demanda inmediata de las refinerías.

+ Como resultado, los comerciantes y las refinerías se enfrentan ahora a un exceso de crudo a corto plazo. Al llenarse los depósitos y saturarse las cadenas de suministro, los participantes en el mercado han reducido las ofertas de nuevos cargamentos, lo que ha hecho caer los futuros del Brent de referencia a unos 64 dólares por barril (bbl), aproximadamente 4 dólares por bbl menos que un mes antes.

+ Por el lado de la demanda, el consumo mundial sigue apagado. La demanda de petróleo creció 750 kb/d en tasa interanual en el tercer trimestre de 2025, recuperándose del lento crecimiento de 420 kb/d del segundo trimestre. Sin embargo, estas ganancias siguen estando por debajo de las normas históricas. El sector petroquímico lideró este repunte, pero las condiciones económicas más generales han limitado la demanda global. La economía mundial sigue enfrentándose a un "clima macroeconómico más duro", caracterizado por la debilidad de la actividad industrial, las persistentes presiones inflacionistas y la atonía del comercio.

+ Los combustibles para el transporte, históricamente el pilar fundamental de la demanda, se han visto especialmente afectados por los cambios estructurales. La electrificación de las flotas de vehículos, las mejoras en la eficiencia del combustible y las presiones normativas sobre las emisiones han contribuido a ralentizar el crecimiento del consumo de petróleo. En consecuencia, se prevé que el crecimiento de la demanda en 2025 y 2026 siga siendo moderado, de apenas 700 kb/d al año, muy por debajo de las medias anteriores a la pandemia.

Energy — October Returns*



Fuente: *Bloomberg*. *Las rentabilidades de octubre están comprendidas entre el 15 de septiembre de 2025 al 16 de octubre de 2025. El comentario de rendimiento se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

Metales industriales

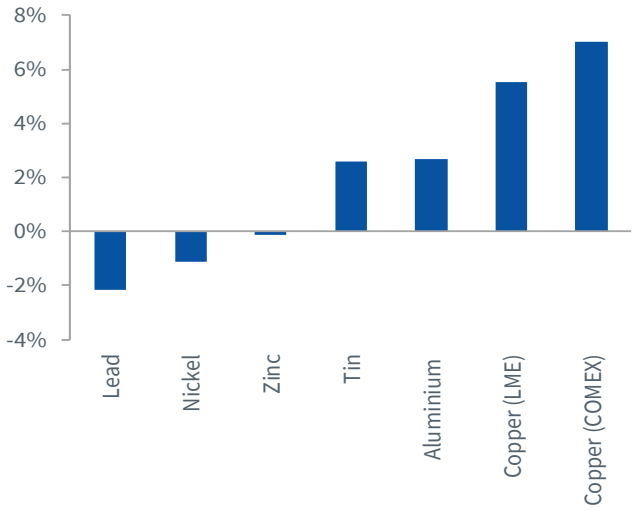
+ Los metales industriales registraron ganancias constantes y subieron un 3,1 % el mes pasado. La semana de la Bolsa de Metales de Londres (LME) transcurrió entre el 10 y el 17 de octubre, y en ella la debilidad del dólar, la relajación de la Reserva Federal y los temas relacionados con la oferta dominaron los debates.

+ Los precios del cobre subieron el mes pasado, con el COMEX subiendo un 7,0 % y el LME un 5,5 %, apoyados por las expectativas de recortes de tipos de la Reserva Federal y las esperanzas de que las próximas conversaciones entre los presidentes Trump y Xi alivien las tensiones comerciales. Mientras tanto, las limitaciones de la oferta están endureciendo las perspectivas del mercado. La producción en Indonesia cayó un 32 % entre enero y julio debido a la reducción de la producción en Grasberg y Batu Hijau, mientras que se espera que las inundaciones en la mina Kamoa-Kakula de la RDC reduzcan el suministro en 155 kt. En consecuencia, las perspectivas para el año 2026 han pasado de un superávit previsto de 209 kt a un déficit de 150 kt, lo que indica un endurecimiento del mercado del cobre más rápido de lo previsto.

+ Los precios del níquel cayeron un 1,1 % el mes pasado, ya que el exceso de oferta de Indonesia siguió lastrando el mercado. El aumento de la producción indonesia ha inundado las cadenas de suministro mundiales y ha hecho subir los inventarios de la LME. Aunque Yakarta ha reducido drásticamente las cuotas de producción y ha reforzado la supervisión, la producción mantiene una agresiva senda de crecimiento, con un aumento previsto del 18 % en el año 2025 y otro 10 % en el año 2026. Con Indonesia produciendo ya más de la mitad de la oferta mundial, el persistente excedente (que se espera que aumente de 112 kt en el año 2024 a 261 kt en el año 2026) sugiere una mayor presión sobre los precios y poco alivio para los productores con mayores costes.

+ El zinc perdió las ganancias logradas a principios de mes y terminó con un descenso del 0,1 % el mes pasado, ya que los operadores sopesaron las señales contradictorias del mercado. Aunque el sentimiento sigue siendo ampliamente bajista en los balances físicos para el año 2026, la incertidumbre en torno a la producción de las fundiciones chinas y la dinámica de la oferta regional ha limitado la convicción en las posiciones cortas. Los productores chinos se disponen a vender metal en el extranjero para aprovechar la subida de los precios internacionales, aunque persiste la preocupación por el exceso de oferta mundial. Sin embargo, con el desplome de los inventarios de zinc de la Bolsa de Metales de Londres, que pasaron de más de 230 kt en enero a menos de 40 kt en octubre, la escasa oferta a corto plazo y el impulso alcista generalizado en todos los metales básicos están ayudando a sostener los precios.

Industrial Metals — October Returns*



Fuente: *Bloomberg*. *Las rentabilidades de octubre están comprendidas entre el 15 de septiembre de 2025 al 16 de octubre de 2025. El comentario de rendimiento se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

Metales preciosos

Oro

+ El oro ha entrado en una poderosa fase de ruptura, alcanzando máximos históricos tanto en términos nominales como reales, ya que los inversores cuestionan la credibilidad de la Reserva Federal en medio de los recortes de tipos y la obstinada inflación. El aumento de las tensiones geopolíticas (incluidas las incursiones rusas en territorio de la Organización del Tratado del Atlántico Norte (OTAN)) y los trastornos comerciales están amplificando la demanda de activos refugio. A pesar de la resiliencia de los mercados de renta variable, muchos inversores están cubriendo los riesgos de sus carteras mediante una estrategia de "Barbell", equilibrando los activos de riesgo con una mayor exposición al oro.

+ Los flujos especulativos y de inversión siguen siendo favorables, pero no excesivos. Las posiciones especulativas netas solo han aumentado modestamente en relación con los máximos anteriores, mientras que las entradas de productos cotizados (ETPs) han pasado a ser positivas por primera vez desde el año 2022, lo que deja un amplio margen para una mayor acumulación. Los bancos centrales siguen apuntalando el mercado, con compras récord en dólares en el año 2025, y el oro representa ahora aproximadamente el 26 % de las reservas oficiales, superando las tenencias de bonos del Tesoro estadounidense. Estas compras constantes de los bancos centrales reflejan un cambio estructural hacia la diversificación, alejándose del dólar estadounidense.

+ De cara al futuro, se espera que los vientos de cola estructurales (incluidos los déficits fiscal y por cuenta corriente de Estados Unidos, la persistente inflación y el debilitamiento del dólar) mantengan el impulso del oro. La hipótesis de base de WisdomTree considera que los precios superarán los 4.500 USD/onza en el tercer trimestre de 2026, mientras que una política más pesimista o un escenario de "dominio fiscal" podrían situar el oro por encima de los 5.000 USD/onza. Por el contrario, una postura de línea dura de la Fed que restablezca la disciplina inflacionista podría hacer retroceder al oro hacia los 3.100 USD/onza, aunque este resultado parece menos probable dadas las actuales fragilidades de la política monetaria.

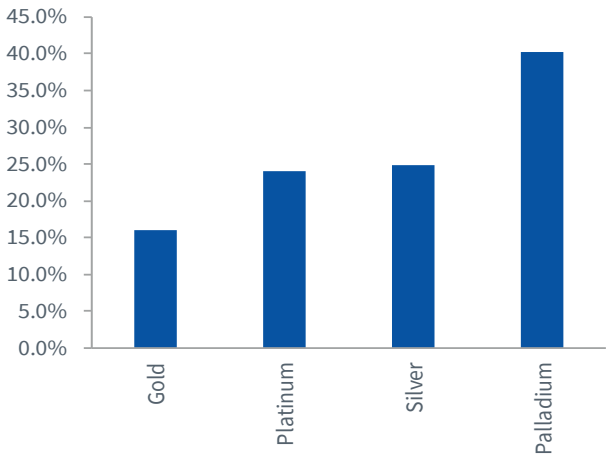
Plata

+ El mercado de la plata ha experimentado una contracción extraordinaria, provocada por una aguda escasez de metal sin asignar en Londres a pesar de que los inventarios principales parecen abundantes. Los tipos de arrendamiento a corto plazo se dispararon brevemente hasta el 200 %, y la CME registró un retroceso sin precedentes, ya que las asignaciones de los ETPs absorbieron la mayor parte de la oferta de Londres, con el 83 % de la plata en bóveda vinculada ahora a los ETPs y, por tanto, no disponible para préstamos. Mientras tanto, los inventarios récord de la CME, acumulados inicialmente en medio de la incertidumbre arancelaria estadounidense y las limitaciones de las coberturas, se han mantenido obstinadamente altos, lo que ha restringido aún más la liquidez mundial. Aunque la plata ha evitado hasta ahora las restricciones comerciales, la persistente incertidumbre y la evolución de las prácticas de riesgo han animado a los participantes en el mercado a retener el metal en tierra. El desajuste resultante ha llegado a tal extremo que la plata se transporta por vía aérea de Estados Unidos a Londres para aliviar la escasez, lo que recalca la profundidad de la actual tensión del mercado.

Paladio

+ Las medidas comerciales de EE. UU. contra las importaciones rusas de paladio en bruto se han convertido en un factor clave del mercado. Tras las peticiones de derechos antidúmping y compensatorios de Sibanye-Stillwater y United Steelworkers, los precios del paladio han subido alrededor de un 25 %, apoyados por la fortaleza general de los metales preciosos. El Departamento de Comercio de Estados Unidos ha indicado un margen de dúmping estimado en el 828 %, lo que podría frenar drásticamente las exportaciones rusas si se imponen aranceles. Aunque el aumento del reciclado nacional y la reorientación del comercio pueden compensar algunas pérdidas de suministro, estos ajustes llevarán tiempo, lo que probablemente tensará el mercado y mantendrá el sostenimiento de los precios. El USGS calcula que una pérdida total del suministro ruso podría elevar los precios del paladio en Estados Unidos hasta un 24 %, lo que podría ampliar las diferencias de precios entre los mercados estadounidense e internacional.

Precious Metals — October Returns*



Fuente: *Bloomberg*. *Las rentabilidades de octubre están comprendidas entre el 15 de septiembre de 2025 al 16 de octubre de 2025. El comentario de rendimiento se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

Análisis de indicadores técnicos

A 16 de octubre de 2025

Posicionamiento

+ Tenga en cuenta que, debido al cierre del Gobierno estadounidense, los datos de posicionamiento de la Comisión de Negociación de Futuros de Productos Básicos de Estados Unidos (CFTC) no se han actualizado en las últimas semanas.

+ El posicionamiento del cobre en la LME subió el mes pasado, pero se mantiene cerca de la media de los últimos 5 años.

+ A pesar de las expectativas de un excedente de oferta, la posición del níquel mejoró desde una base baja y sigue estando por debajo de la media de 5 años.

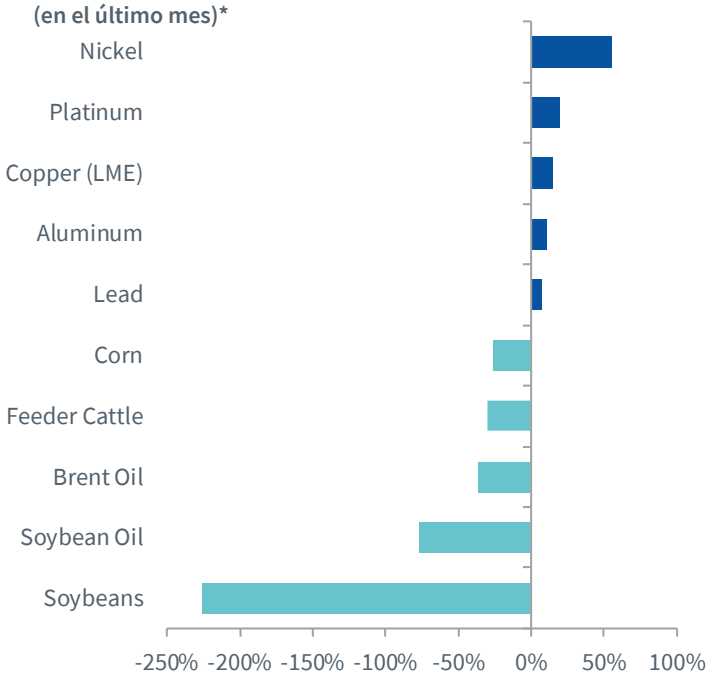
+ Las posiciones en los futuros del crudo Brent (cuyos datos actualiza ICE Futures y no se ven afectados por los retrasos en los informes de la CFTC) han caído un 45 % en el último mes, lo que resalta el sentimiento bajista que prevalece en el mercado del petróleo.

+ El sentimiento en el mercado del aceite de soja sigue siendo débil. Esto se puso de manifiesto en el descenso del 77 % (a 23 de septiembre de 2025) del posicionamiento especulativo neto, encabezado por un aumento del 18 % de las posiciones cortas junto con un descenso del 9 % de las posiciones largas.

+ El posicionamiento especulativo neto en la soja (a 23 de septiembre de 2025) fue el que más cayó entre las materias primas agrícolas, impulsado por un aumento del 16 % en las posiciones cortas, junto con un descenso del 8 % en las largas.

+ Las posiciones largas netas en futuros del platino aumentaron un 20 %, ya que los mercados se han vuelto más optimistas con respecto al metal.

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



Fuente: Bloomberg

*Posicionamiento neto en futuros de la CFTC a la fecha del informe, variación porcentual respecto al mes anterior. El comentario se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

Inventarios

+ La acumulación de inventarios de cobre en COMEX en los últimos meses sigue siendo prominente si reflexionamos sobre el cambio en los últimos tres meses, incluso si la acumulación de inventarios puede haberse ralentizado recientemente.

+ Los inventarios de aluminio, que hasta junio de este año se encontraban en descenso generalizado, han repuntado en los últimos tres meses.

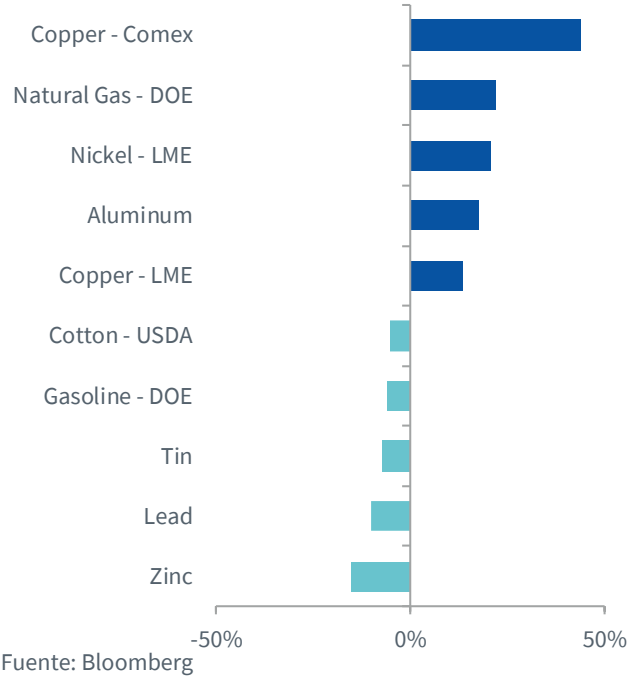
+ El níquel, del que se espera un exceso de oferta en el próximo año, siguió viendo aumentar gradualmente sus existencias en los últimos tres meses.

+ El zinc, el plomo y el estaño continuaron su tendencia general de caídas máximas constantes de los inventarios en los últimos tres meses.

+ Los inventarios de gas natural en Estados Unidos se sitúan casi una desviación típica por encima de lo normal en esta época del año, lo que indica una amplia oferta de cara a la temporada de fuerte demanda invernal.

+ Los inventarios de gasolina están disminuyendo en línea con las normas estacionales y actualmente se sitúan exactamente en línea con la media estacional.

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



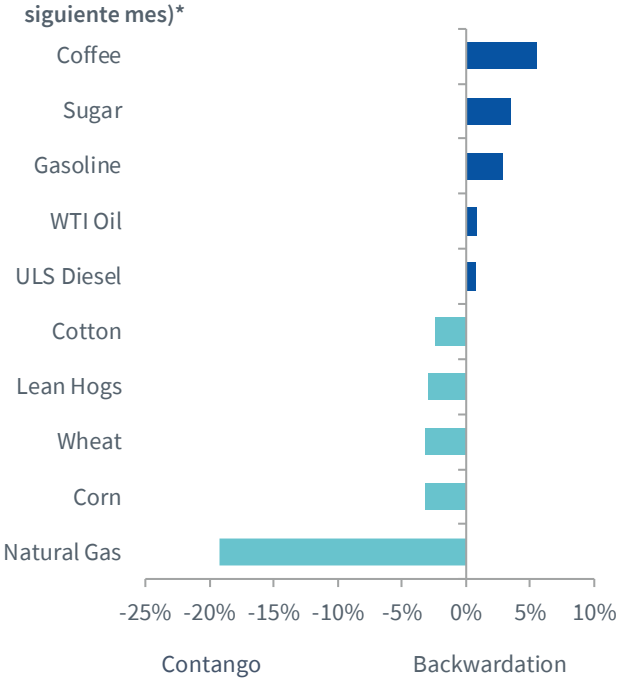
Fuente: Bloomberg

*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.**

Dinámica de curvas

+ El tramo corto de la curva de futuros de café ha ampliado su backwardation, ofreciendo ahora a los inversores un rolo del 5,5 % frente al 3,5 % del mes pasado.
+ El mes pasado, el azúcar pasó de la situación de contango a la de backwardation , lo que mejoró la rentabilidad de los inversores a largo plazo en un 3,5 %.
+ El contango en el tramo corto de la curva de futuros del algodón se volvió más pronunciado hasta presentar un arrastre de rolo del -2,4 %, frente al -2,1 % del mes pasado.
+ El backwardation del mes pasado en el tramo corto de la curva de futuros de cerdos magros se ha evaporado, pasando del 9,8 % al -2,9 %.

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



Fuente: Bloomberg

*Los rolos fueron calculados como la variación porcentual entre el precio del futuro vigente y el precio del siguiente contrato el 16 de octubre de 2025. El comentario se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

Análisis técnico

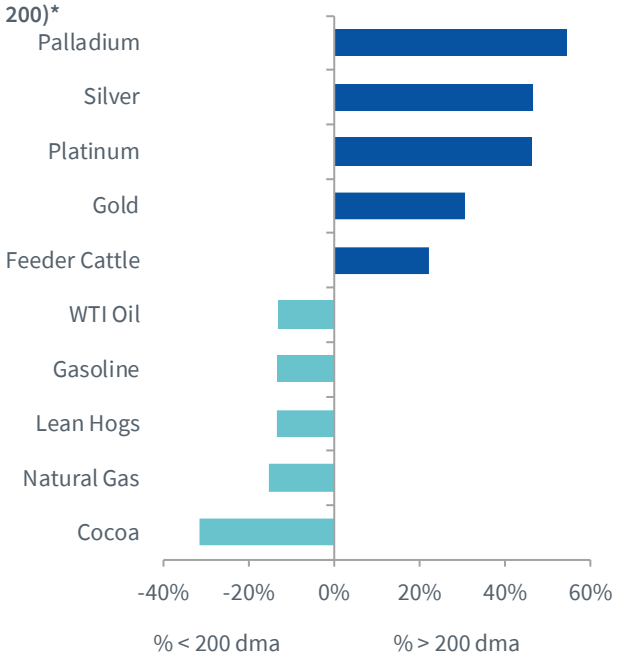
+ El petróleo West Texas Intermediate (WTI) cotiza aproximadamente un 13 % por debajo de su media móvil diaria de 200 periodos (MMD-200), lo que refuerza el sentimiento bajista en el mercado petrolero. El gas natural estadounidense cotiza un 15 % por debajo de su MMD-200, lo que refleja una continua debilidad en un contexto de exceso de oferta y escasa demanda.

+ El ganado de engorde cotiza un 22,2 % por encima de su MMD-200, impulsado por la escasez de suministros debida a la suspensión de las importaciones mexicanas por parte de EE. UU. a causa de la propagación del gusano barrenador del ganado al sur de la frontera.

+ En un contexto de datos de molienda más débiles y mayor oferta en el mercado del cacao, este cotiza un 31,6 % por debajo de su MMD-200.

+ La clasificación técnica está dominada por los metales preciosos, con el paladio, la plata, el platino y el oro en los cuatro primeros puestos. El repunte de los metales preciosos sigue viento en popa.

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



Fuente: Bloomberg

*La diferencia porcentual es calculada como la diferencia entre el precio de los futuros vigentes y su media móvil diaria de 200 periodos al 16 de octubre de 2025. El comentario se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

Summary Tables

Prices

	Current	Unit	1 Month	3 Month	6 Month	1 Year
Energy						
WTI Oil	57.5	USD/bbl.	-10.9%	-13.4%	-8.0%	-18.4%
Brent Oil	61.1	USD/bbl.	-10.8%	-10.9%	-7.3%	-17.7%
Natural Gas	2.94	USD/MMBtu	-5.3%	-17.3%	-9.5%	24.1%
Gasoline	1.81	USd/gal.	-11.3%	-15.5%	-11.3%	-11.2%
ULS Diesel	2.15	USd/gal.	-10.0%	-10.0%	1.8%	-1.0%
Carbon	79.3	EUR/MT	2.8%	12.2%	20.3%	26.4%
Agriculture						
Wheat	5.0	USd/bu.	-5.9%	-7.2%	-8.3%	-14.1%
Corn	4.2	USd/bu.	-1.8%	4.1%	-12.9%	4.2%
Soybeans	10.1	USd/bu.	-3.7%	-0.3%	-2.7%	3.1%
Sugar	0.16	USd/lb.	-0.6%	-4.6%	-11.5%	-28.2%
Cotton	0.64	USd/lb.	-4.0%	-4.8%	-3.1%	-10.6%
Coffee	3.94	USd/lb.	-6.7%	25.2%	4.7%	52.6%
Soybean Oil	0.51	USd/lb.	-3.5%	-7.2%	7.1%	22.0%
Cocoa	5,991	USD/MT	-18.7%	-28.0%	-26.0%	-22.8%
Industrial Metals						
Aluminum	2,793	USD/MT	2.7%	8.4%	18.2%	9.0%
Copper	4.96	USd/lb.	7.0%	-9.8%	6.1%	14.5%
Copper (LME)	10,643	USD/MT	5.5%	10.8%	15.7%	12.3%
Zinc	3,004	USD/MT	-0.1%	11.0%	17.1%	-1.6%
Nickel	15,137	USD/MT	-1.1%	1.6%	-2.7%	-11.6%
Lead	1,936	USD/MT	-2.2%	-0.9%	2.0%	-6.0%
Tin	35,713	USD/MT	2.6%	9.0%	16.6%	11.5%
Precious Metals						
Gold	4,280	USD/t oz.	16.0%	27.7%	28.7%	60.1%
Silver	53.0	USD/t oz.	24.8%	40.1%	61.0%	66.9%
Platinum	1,735	USD/t oz.	24.1%	22.4%	78.9%	74.6%
Palladium	1,655	USD/t oz.	40.3%	29.5%	70.7%	62.4%
Livestock						
Live Cattle	2.44	USd/lb.	4.5%	9.0%	17.8%	30.4%
Lean Hogs	0.83	USd/lb.	-15.2%	-20.9%	-8.4%	6.3%
Feeder Cattle	3.80	USd/lb.	6.0%	16.6%	30.9%	54.3%

Performance of front month futures from 16 Oct 24 (1 Year), 16 Apr 25 (6 Month), 16 Jul 25 (3 Month) and 16 Sep 25 (1 Month) to 16 Oct 25.
Source: Bloomberg. **Historical performance is not an indication of future performance, and any investments may go down in value.**

Roll Yields*

	Unit	Exchange	16-Oct	1 Week	1 Month	3 Month
Energy						
WTI Oil	USD/bbl.	NYMEX	0.8%	0.8%	0.4%	2.0%
Brent Oil	USD/bbl.	ICE	0.4%	0.7%	0.6%	1.5%
Natural Gas	USD/MMBtu	NYMEX	-19.2%	-16.5%	-7.8%	-1.0%
Gasoline	USd/gal.	NYMEX	2.9%	2.5%	3.1%	1.9%
ULS Diesel	USd/gal.	NYMEX	0.8%	0.8%	0.3%	1.2%
Carbon	EUR/MT	ICE	-0.2%	-0.2%	-0.2%	-0.1%
Agriculture						
Wheat	USd/bu.	CBOT	-3.1%	-3.3%	-3.3%	-3.7%
Corn	USd/bu.	CBOT	-3.2%	-3.6%	-4.0%	-4.5%
Soybeans	USd/bu.	CBOT	-1.7%	-1.6%	-1.8%	0.9%
Sugar	USd/lb.	NYBOT	3.5%	3.0%	-4.4%	-3.7%
Cotton	USd/lb.	NYBOT	-2.4%	-3.8%	-2.1%	-2.3%
Coffee	USd/lb.	NYBOT	5.5%	4.7%	3.5%	1.7%
Soybean Oil	USd/lb.	CBOT	-0.7%	-1.1%	-1.0%	0.3%
Cocoa	USD/MT	NYBOT	-0.7%	-0.8%	-1.4%	8.1%
Industrial Metals						
Aluminum	USD/MT	LME	0.1%	0.3%	0.2%	-0.1%
Copper	USd/lb.	COMEX	-0.3%	-0.4%	-0.2%	-0.1%
Copper (LME)	USD/MT	LME	0.0%	-0.2%	-0.2%	-0.2%
Zinc	USD/MT	LME	0.8%	1.1%	0.4%	0.0%
Nickel	USD/MT	LME	-0.4%	-0.4%	-0.5%	-0.4%
Lead	USD/MT	LME	-0.6%	-0.7%	-0.9%	-0.6%
Tin	USD/MT	LME	-0.1%	-0.2%	-0.2%	-0.1%
Precious Metals						
Gold	USD/t oz.	COMEX	-0.2%	-0.3%	-0.2%	-0.2%
Silver	USD/t oz.	COMEX	-0.1%	-0.3%	-0.2%	-0.2%
Platinum	USD/t oz.	NYMEX	-0.2%	-0.5%	-0.3%	-0.2%
Palladium	USD/t oz.	NYMEX	-0.5%	-0.5%	-0.3%	-0.3%
Livestock						
Live Cattle	USd/lb.	CME	-1.6%	-2.0%	-0.7%	1.5%
Lean Hogs	USd/lb.	CME	-2.9%	15.0%	9.8%	16.8%
Feeder Cattle	USd/lb.	CME	-0.3%	0.0%	1.2%	-0.1%

*Roll return non-annualised from front month futures into second month on the date shown. 17 Jul 25 (3 Month), 15 Sep 25 (1 Month), 09 Oct 25 (1 Week). Source: Bloomberg. **Historical performance is not an indication of future performance, and any investments may go down in value.**

CFTC Net Positioning[1]

	Current	5 Yr Average	1 Month	6 Month	1 Year
Energy					
WTI Oil	146,625	325,347	145,607	176,202	213,220
Brent Oil[2]	147,400	206,974	232,171	98,951	136,522
Natural Gas	-131,416	-105,546	-111,478	-120,989	-141,598
Gasoline	42,729	49,721	44,421	22,651	51,108
ULS Diesel	15,658	13,054	18,386	-13,998	-8,858
Agriculture					
Wheat	-85,437	-30,441	-75,532	-95,038	-18,272
Corn	-84,339	150,943	-66,745	169,314	-21,206
Soybeans	-18,233	58,808	14,447	47,963	-54,354
Sugar	-121,151	129,658	-99,156	15,583	110,402
Cotton	-47,208	32,597	-43,627	-32,650	-5,220
Coffee	42,286	39,038	46,150	38,339	63,865
Soybean Oil	8,046	41,303	35,018	51,714	48,136
Cocoa	6,567	25,870	7,726	10,997	33,778
Industrial Metals[3]					
Copper (COMEX)	31,348	15,899	31,088	13,449	34,480
Copper (LME)	73,439	56,868	63,667	57,712	77,666
Aluminum	169,494	149,064	153,369	102,744	132,772
Nickel	29,628	25,498	19,036	3,228	30,049
Zinc	35,215	43,835	39,850	18,766	44,356
Lead	57,564	53,766	53,438	56,310	49,309
Tin	13,441	9,065	12,484	15,115	11,171
Precious Metals					
Gold	259,261	204,560	256,079	216,400	285,539
Silver	49,507	33,831	48,778	41,064	51,120
Platinum	22,966	15,189	19,188	6,141	28,352
Palladium	-3,318	-4,670	-3,580	-9,848	-6,679
Livestock					
Live Cattle	146,427	96,164	144,702	129,219	110,191
Lean Hogs	166,331	59,931	159,790	47,498	96,746
Feeder Cattle	2,666	7,017	3,815	13,160	16,047

[1] Net positions in number contracts.
[2] Brent 5-Yr average of net positions from January 2011 as positions were not reported by CFTC before then.
[3] All Industrial metals positioning data (excluding copper) is sourced from LME COTR data in Bloomberg from 30 January 2018 (first available date) under post-MIFID rules. Source: Bloomberg. **Historical performance is not an indication of future performance, and any investments may go down in value.**

Inventory Levels*

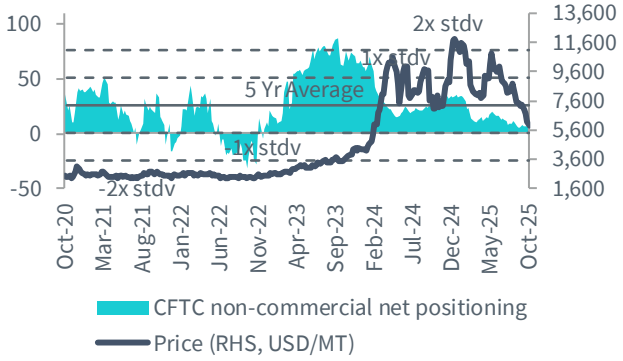
	Current	5 Yr Average	1 Month	3 Month	6 Month
Energy					
Oil - US	423,785	-0.4%	2%	0%	-4%
Oil - OECD Europe**	330	-100%	-	-3.0%	2%
Natural Gas - DOE	3,721	4.2%	8%	22%	102%
Gasoline - DOE	218,826	1%	1%	-6%	-6%
ULS Diesel - DOE	106,549	2%	-6%	8%	6%
Industrial Metals					
Aluminium	**620,102**	**-37%**	**1%**	**18%**	**-4%**
Aluminium - LME	495,325	-36%	2%	17%	13%
Aluminium - SHFE	124,777	-43%	-3%	21%	-39%
Copper	**591,792**	**74%**	**6%**	**34%**	**14%**
Copper - LME	137,450	-8%	-9%	14%	-36%
Copper - SHFE	109,690	-9%	17%	35%	-40%
Copper - COMEX	344,652	388%	10%	44%	183%
Nickel - LME	**250,344**	**98%**	**11%**	**21%**	**24%**
Zinc	**145,250**	**-39%**	**1%**	**-15%**	**-43%**
Zinc - LME	38,300	-77%	-22%	-68%	-80%
Zinc - SHFE	106,950	41%	13%	114%	67%
Lead	**291,916**	**54%**	**-1%**	**-10%**	**-16%**
Lead - LME	252,000	107%	11%	-6%	-11%
Lead - SHFE	39,916	-41%	-40%	-28%	-36%
Tin	**8,454**	**-17%**	**-20%**	**-7%**	**-36%**
Tin - LME	2,575	-26%	-3%	27%	-9%
Tin - SHFE	5,879	-12%	-26%	-17%	-43%
Agriculture					
Wheat - USDA	264,060	-7.4%	1.5%	1.0%	0.5%
Corn - USDA	284,180	-10%	0.4%	-	-0.3%
Soybeans - USDA	123,990	23%	-0.7%	-1.6%	-1.0%
Sugar - USDA	38,310	-24%	-	-	-
Cotton - USDA	73,140	-10%	-1.0%	-5.4%	-4.8%
Coffee - USDA	21,752	-37%	-	-	4.2%
Soybean Oil - USDA	5,994	23%	-3%	-3%	-2%

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

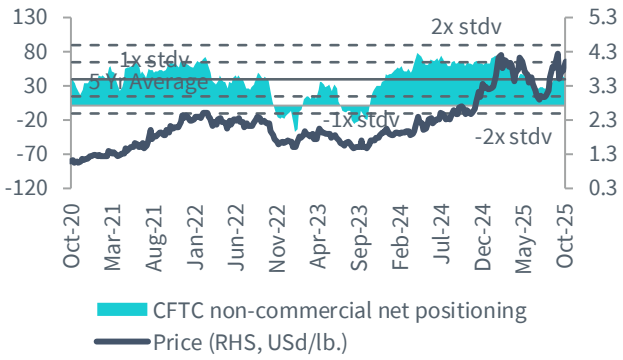
CFTC Net Positioning

Agriculture

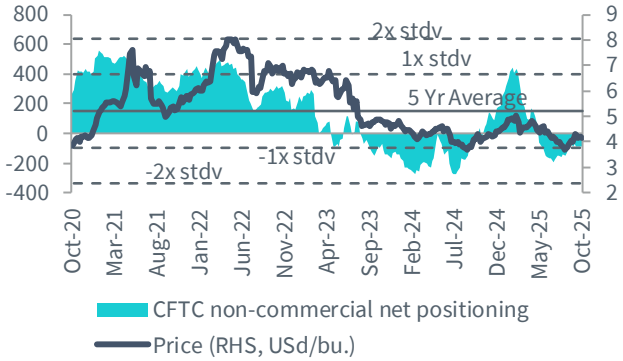
Cocoa



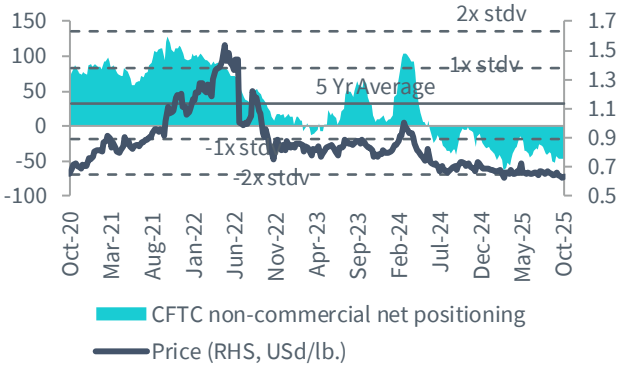
Coffee



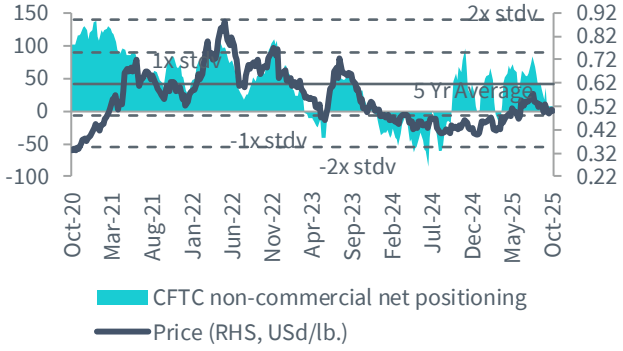
Corn



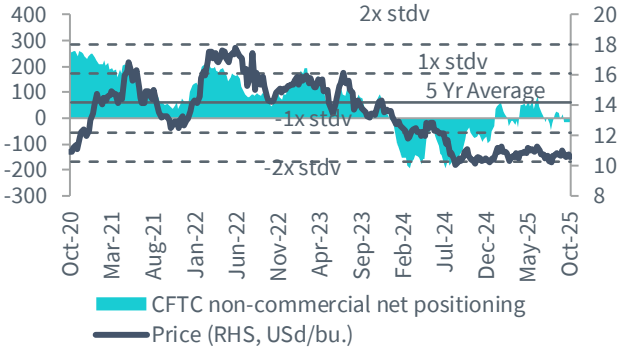
Cotton



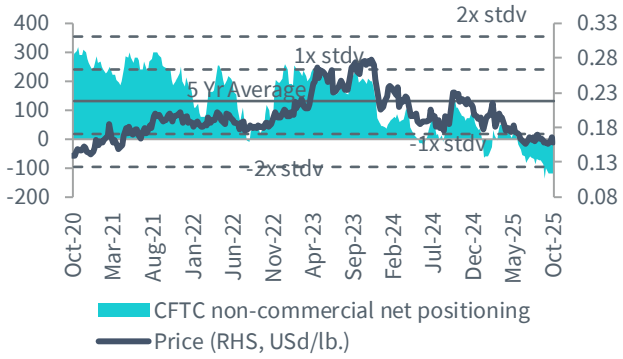
Soybean Oil



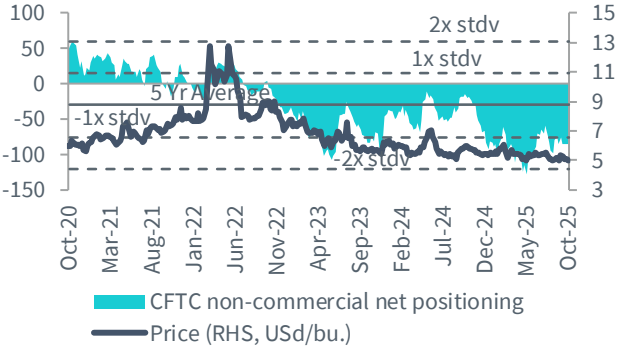
Soybeans



Sugar



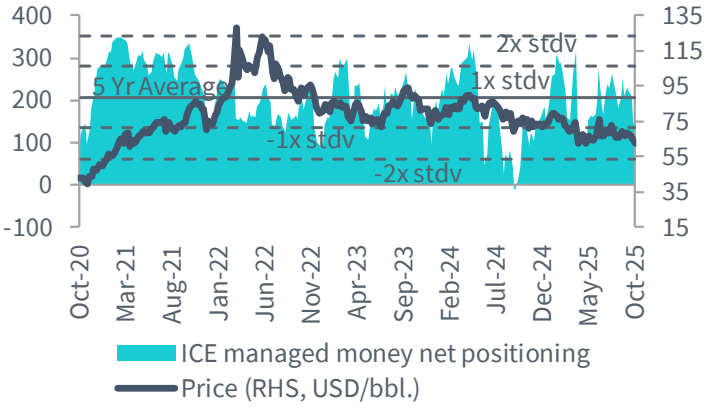
Wheat



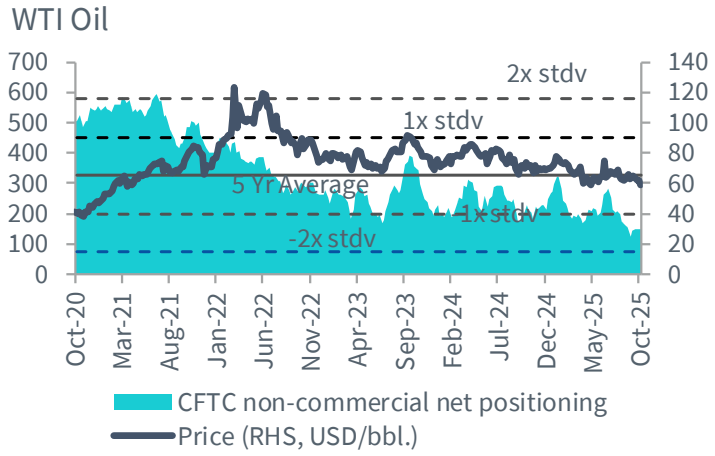
Source: Bloomberg, WisdomTree.
Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning.
All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. CFTC futures and LME COTR net positioning as of October 16th and October 14th respectively. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Energy

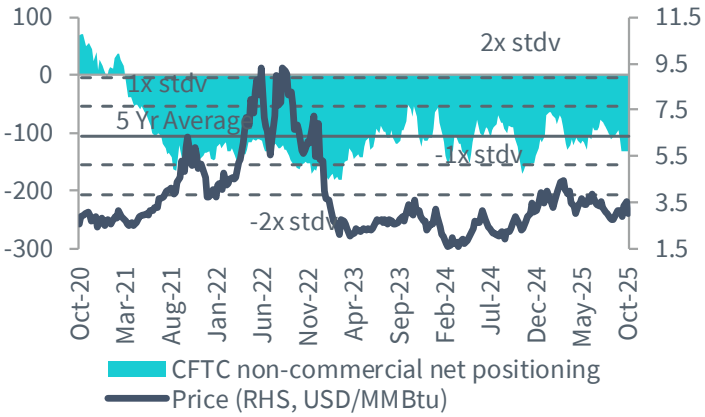
Brent Oil



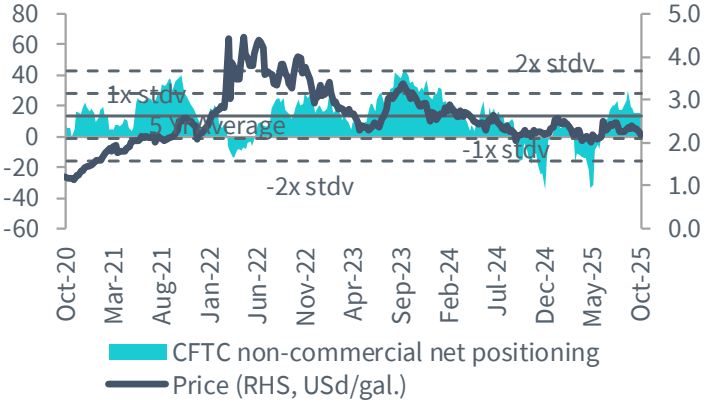
WTI Oil



Natural Gas



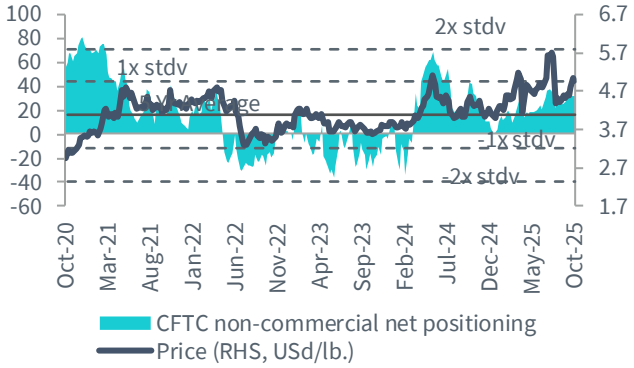
ULS Diesel



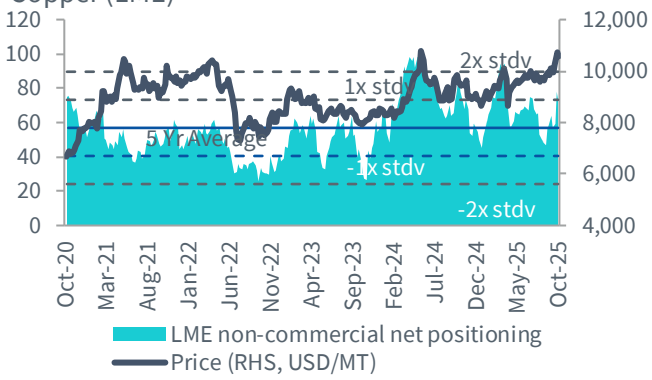
Source: Bloomberg, WisdomTree.
Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. *Brent average of net positions from January 2011 as positions were not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

Industrial Metals

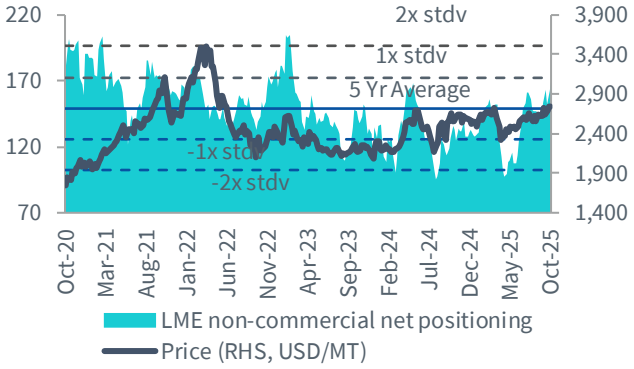
Copper (COMEX)



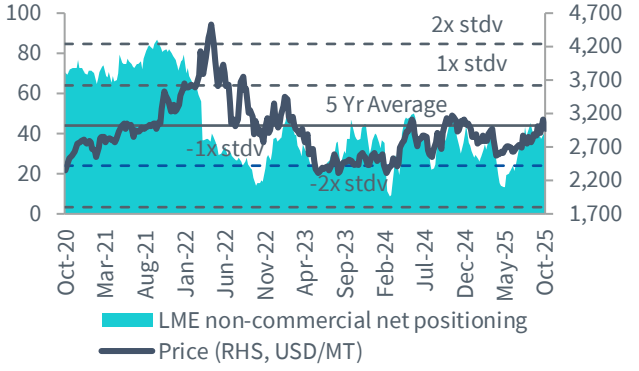
Copper (LME)



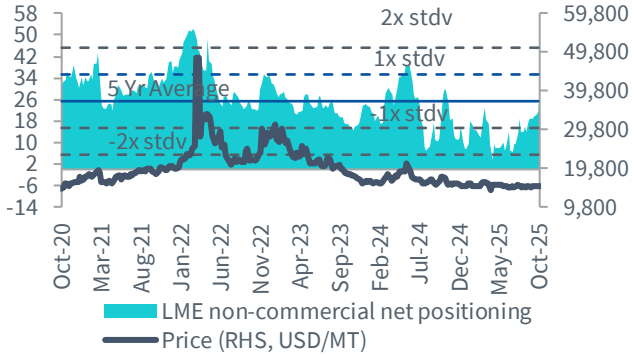
Aluminum



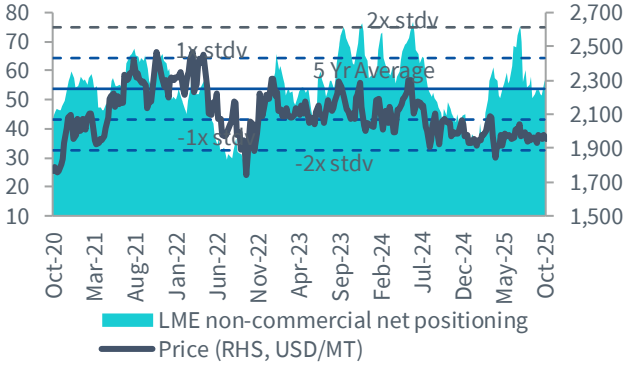
Zinc



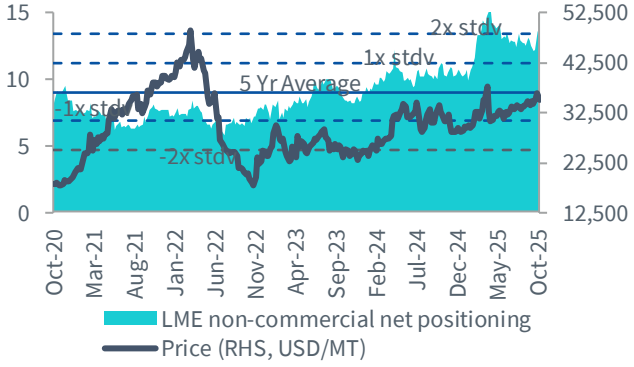
Nickel



Lead



Tin

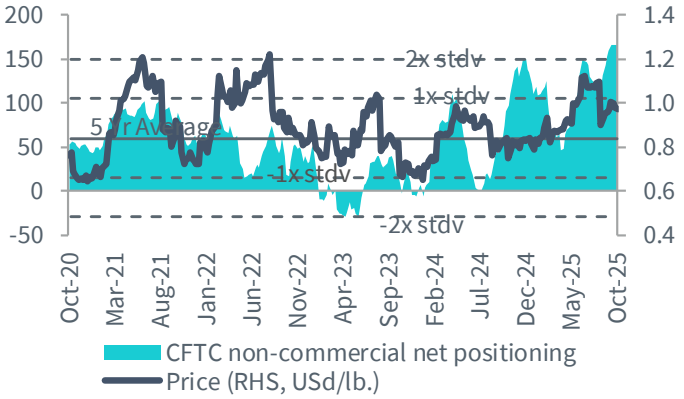


Source: Bloomberg, WisdomTree.

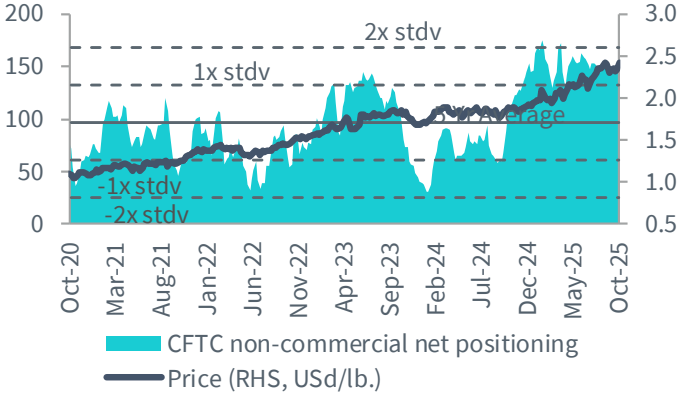
Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. LME non-commercial net positions from 30 January 2018 post MIFID II data and respective graphs represent daily data. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise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

Livestock

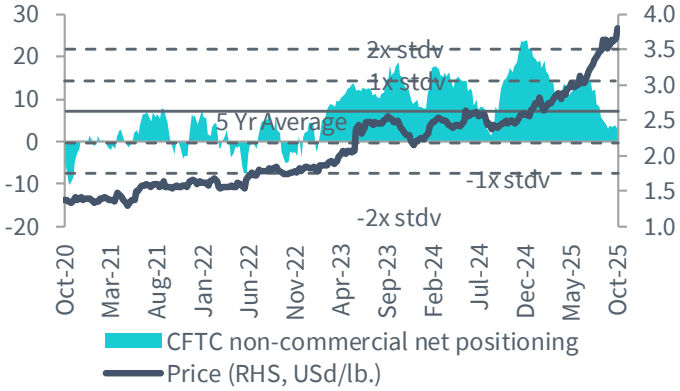
Lean Hogs



Live Cattle



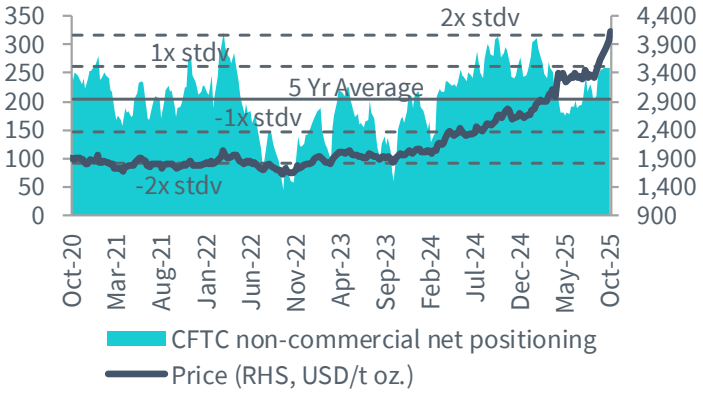
Feeder Cattle



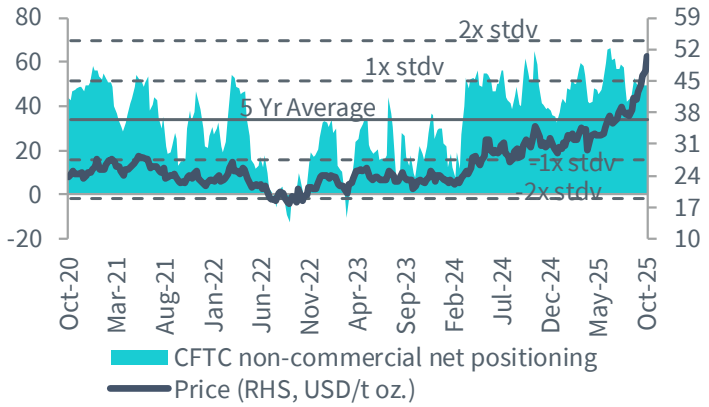
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. respective graphs represent daily data. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not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

Precious Metals

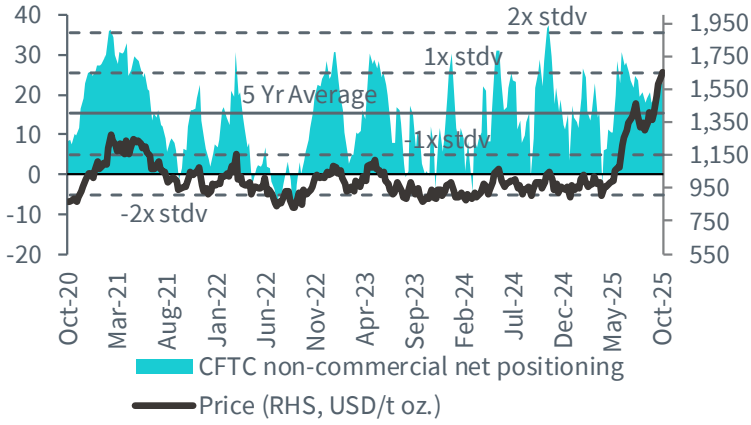
Gold



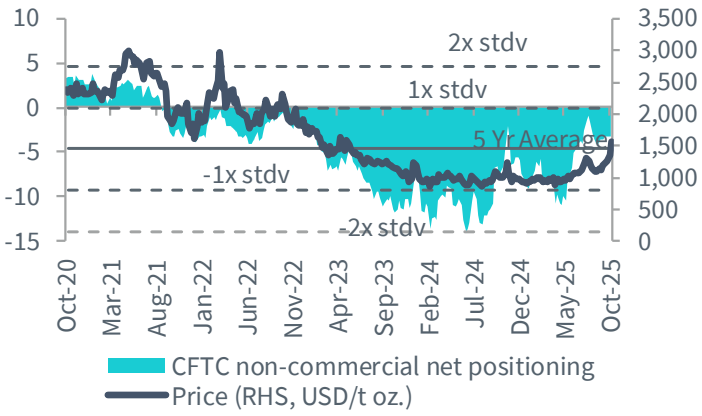
Silver



Platinum



Palladium



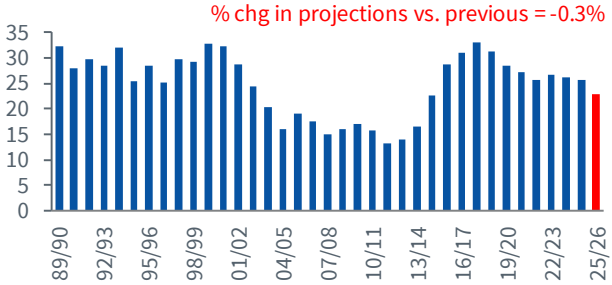
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. respective graphs represent daily data. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not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

Inventories

Agriculture

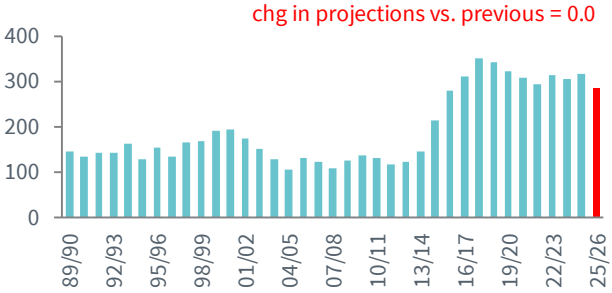
Corn - Stock to Use

Annual data in %, from 1989 to 2025
% chg in projections vs. previous = -0.3%



Corn - Ending Stocks

Annual data in % from 1989 to 2025
chg in projections vs. previous = 0.0



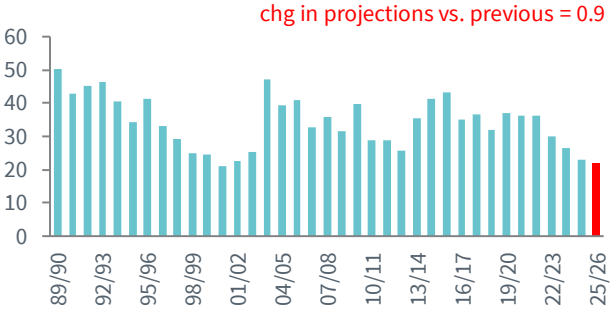
Coffee - Stock to Use

Annual data in %, from 1989 to 2025
% chg in projections vs. previous = 5.2%



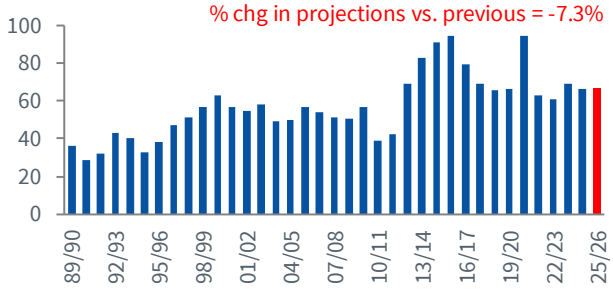
Coffee - Ending Stocks

Annual data in mln bags (60 kg), from 1989 to 2025
chg in projections vs. previous = 0.9



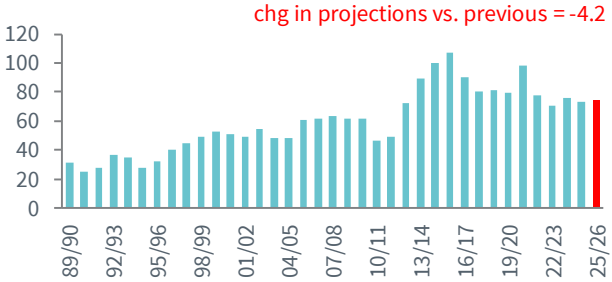
Cotton - Stock to Use

Annual data in %, from 1989 to 2025
% chg in projections vs. previous = -7.3%



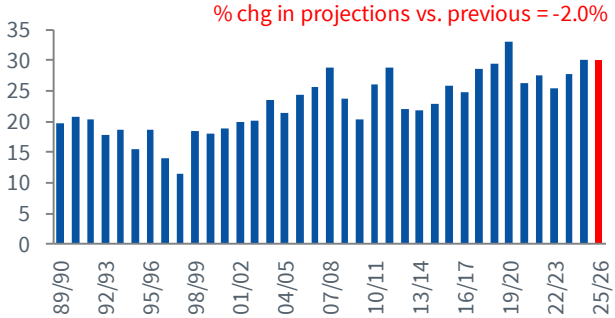
Cotton - Ending Stocks

Annual data in mln 480 lb Bales, from 1989 to 2025
chg in projections vs. previous = -4.2



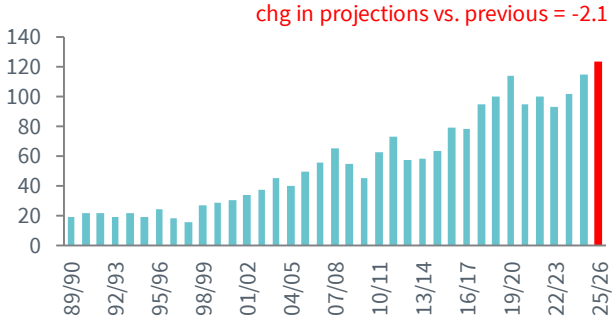
Soybeans - Stock to Use

Annual data in %, from 1989 to 2025
% chg in projections vs. previous = -2.0%



Soybeans - Ending Stocks

Annual data in '000 metric tons, from 1989 to 2025
chg in projections vs. previous = -2.1

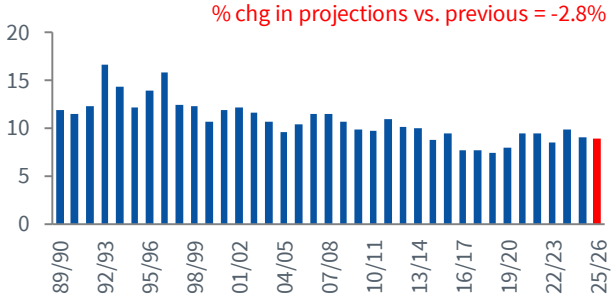


Source: USDA, Bloomberg, WisdomTree. Note: Ending stocks, inventories and stock to use data from the USDA are annual with monthly update of 2025/2026 estimates. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Agriculture

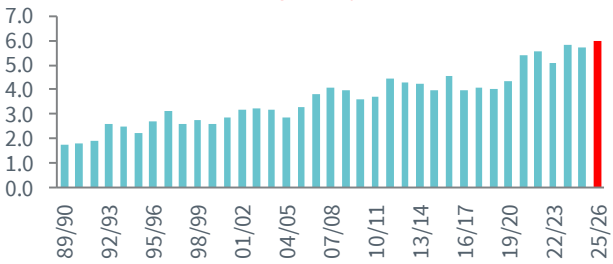
Soybean Oil - Stock to Use

Annual data in %, from 1989 to 2025
% chg in projections vs. previous = -2.8%



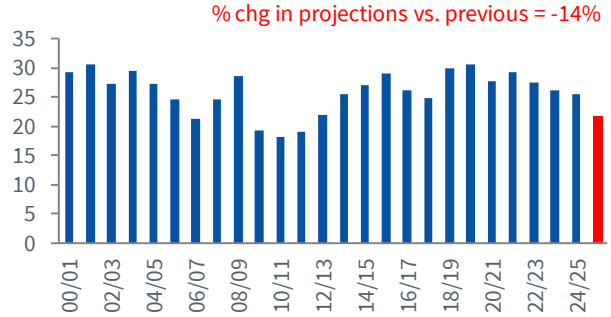
Soybean Oil - Ending Stocks

Annual data in mln Metric Tons, from 1989 to 2025
chg in projections vs. previous = -0.2



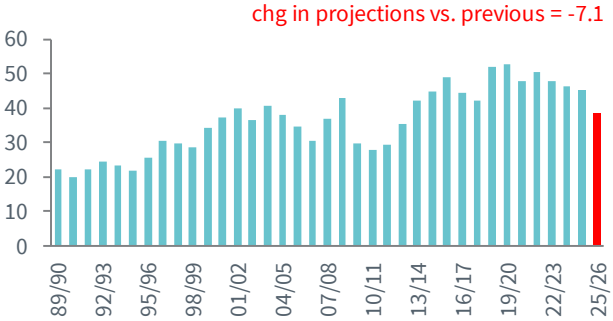
Sugar - Stock to Use

Annual data in %, from 2000 to 2025
% chg in projections vs. previous = -14%



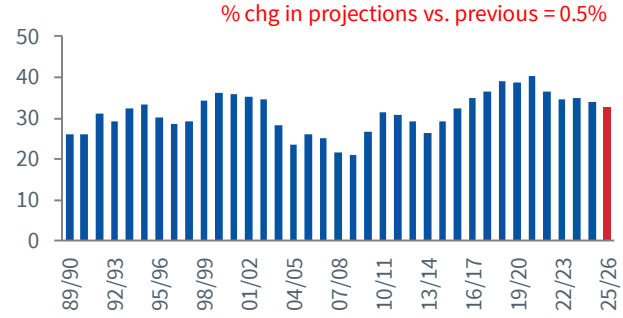
Sugar - Ending Stocks

Annual data in mln Metric Tons, from 1989 to 2025
chg in projections vs. previous = -7.1



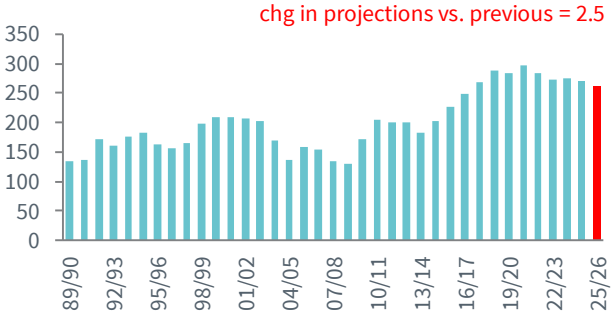
Wheat - Stock to Use

Annual data in %, from 1989 to 2025
% chg in projections vs. previous = 0.5%



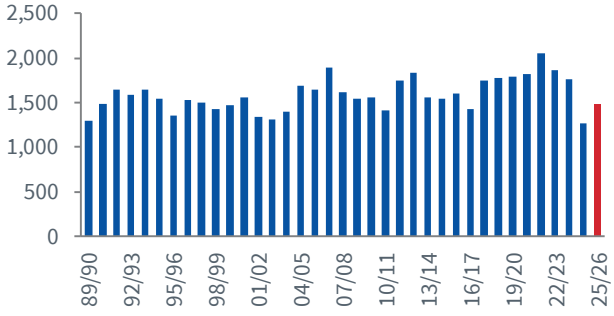
Wheat - Ending Stocks

Annual data in mln tons, from 1989 to 2025
chg in projections vs. previous = 2.5



Cocoa - Inventory

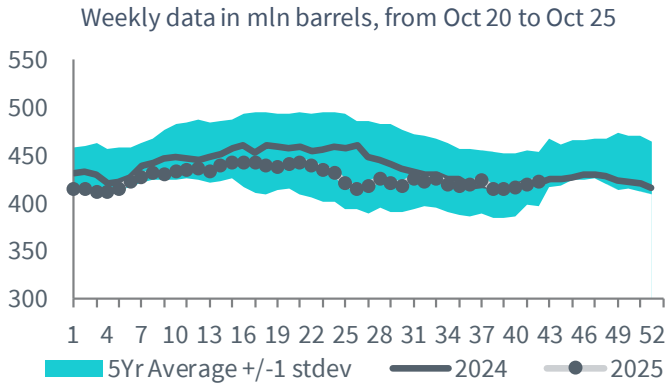
Annual data in '000 metric tons, from 1989 to 2025



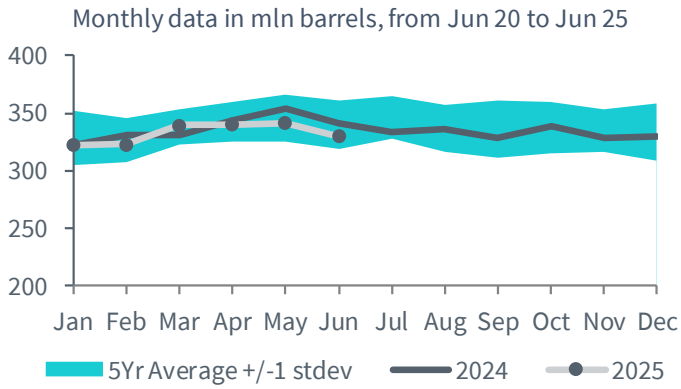
Source: USDA, Bloomberg, WisdomTree. Note: Ending stocks, inventories and stock to use data from the USDA are annual with monthly update of 2025/2026 estimates. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Energy

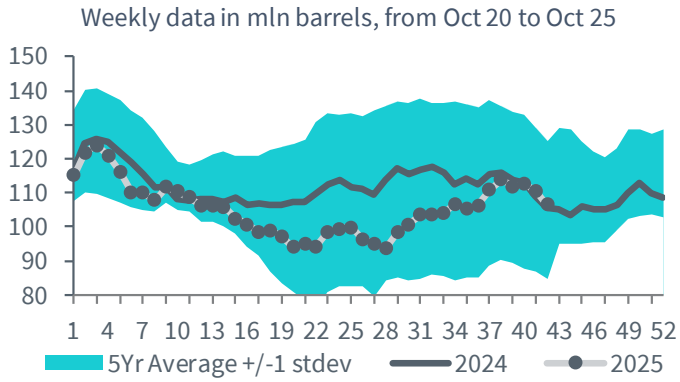
US Oil Inventory



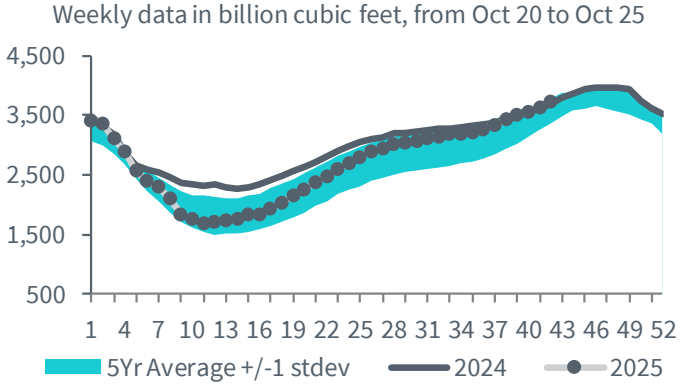
OECD Europe Oil Industry Inventory



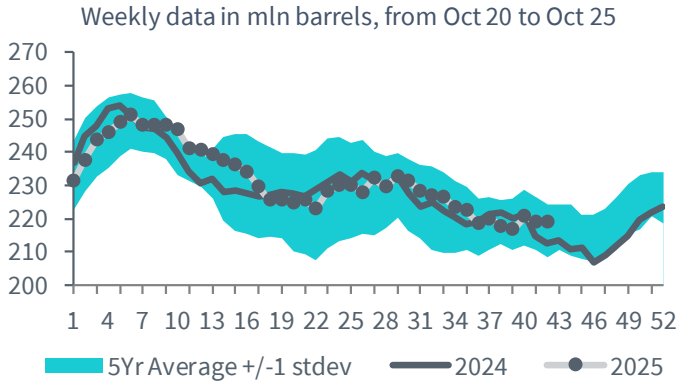
ULS Diesel Inventory



Natural Gas Inventory



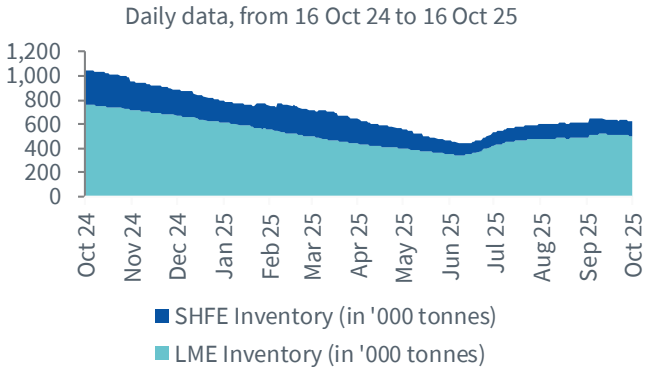
Gasoline Inventory



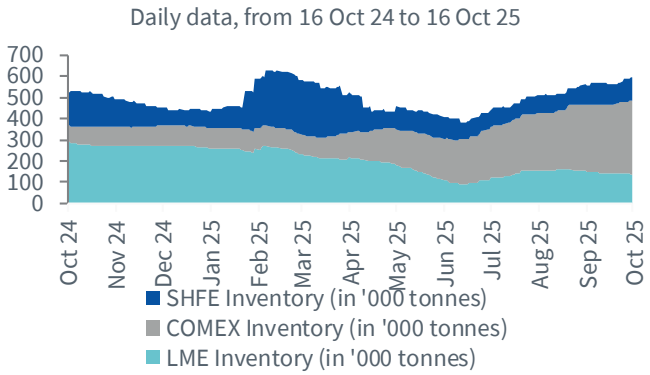
Source: Source: IEA / DOE, Bloomberg, WisdomTree. Note: "Oil - OECD Inventory" represents OECD industry stocks and is reported with a 3-month lag. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Industrial Metals

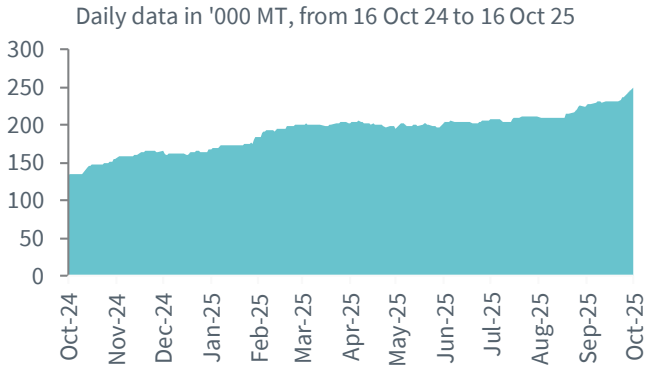
Aluminum Inventory



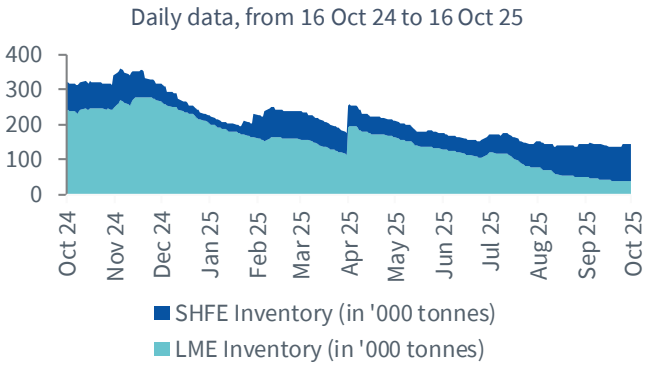
Copper Inventory



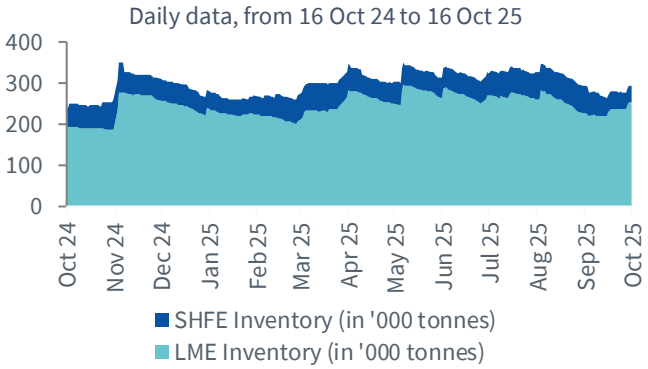
Nickel Inventory



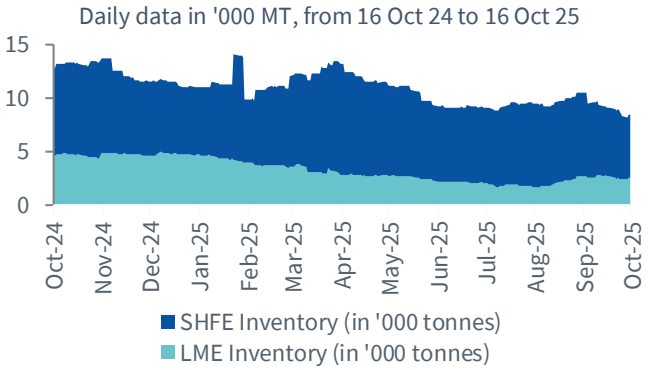
Zinc Inventory



Lead Inventory



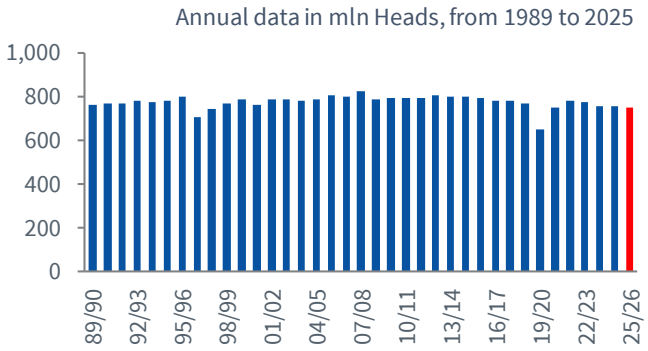
Tin Inventory



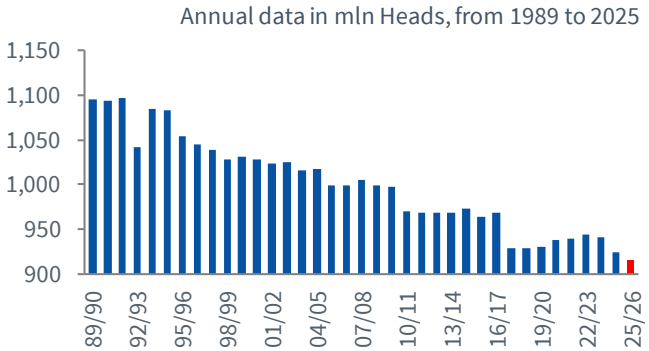
Source: Bloomberg, WisdomTree. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Livestock

Lean Hogs Inventory



Live Cattle Inventory

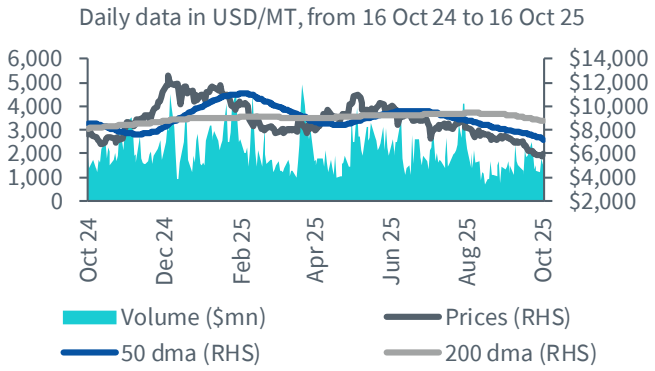


Source: USDA, Bloomberg, WisdomTree. Note: Ending stocks, inventories and stock to use data from the USDA are annual with monthly update of 2025/2026 estimates. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

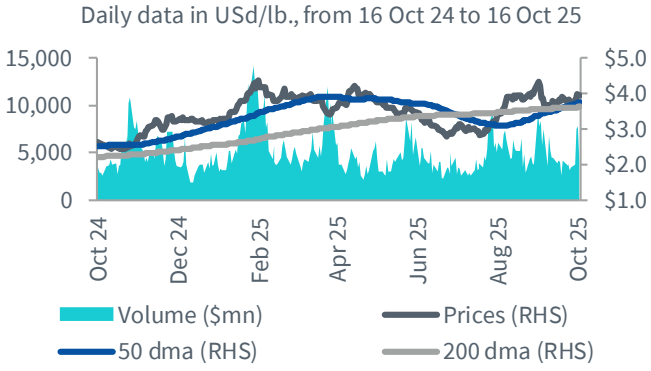
Moving Average and Volumes

Agriculture

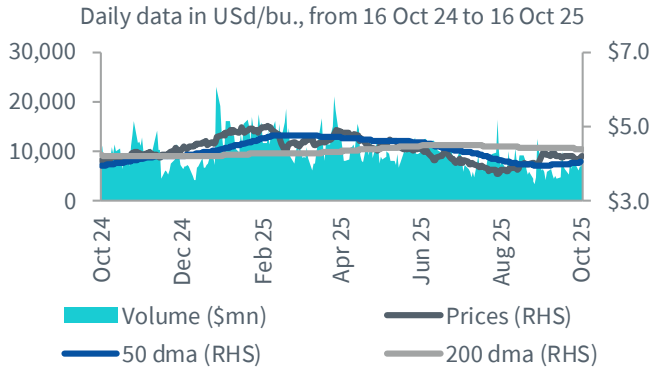
Cocoa Front Month Futures Price



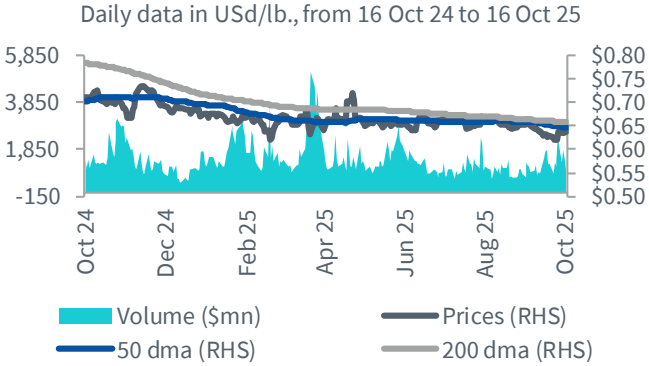
Coffee Front Month Futures Price



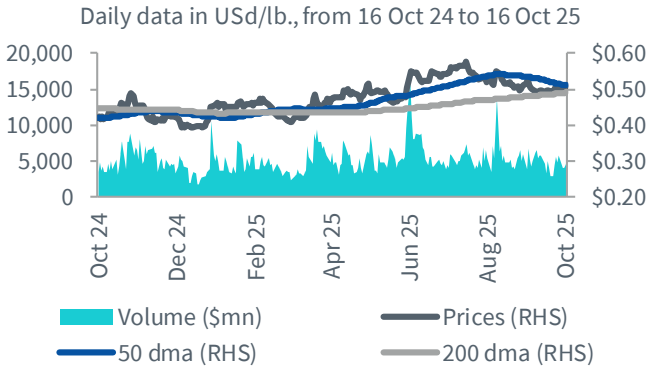
Corn Front Month Futures Price



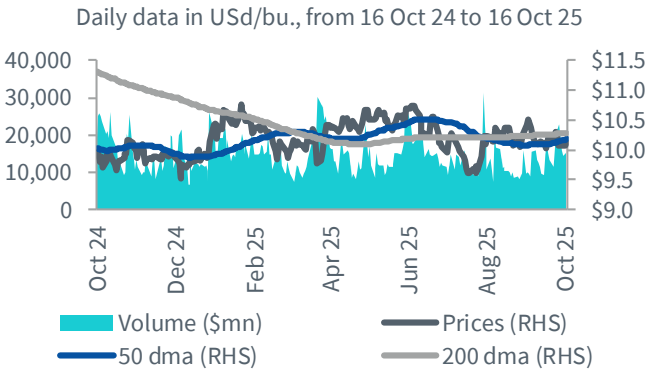
Cotton Front Month Futures Price



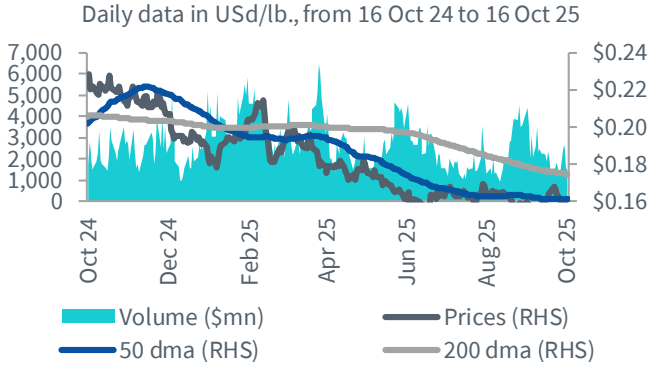
Soybean Oil Front Month Futures Price



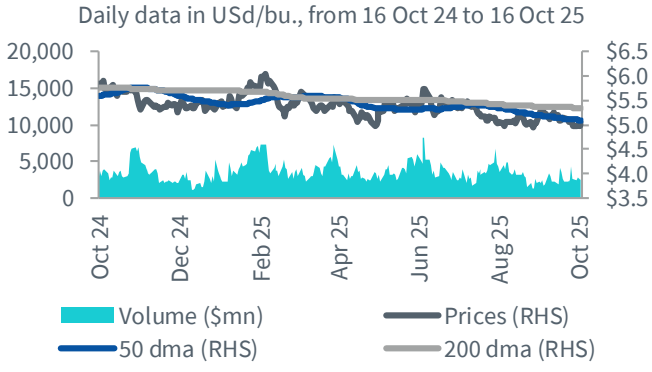
Soybeans Front Month Futures Price



Sugar Front Month Futures Price



Wheat Front Month Futures Price

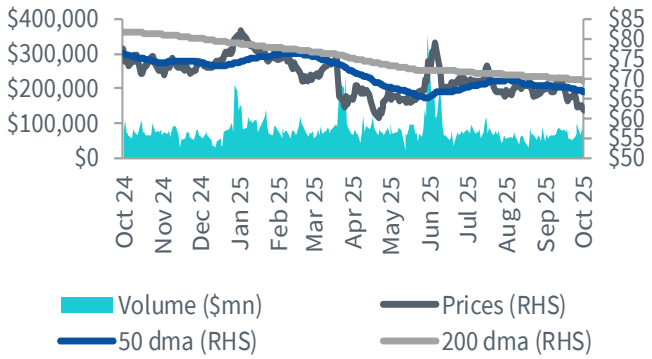


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Energy

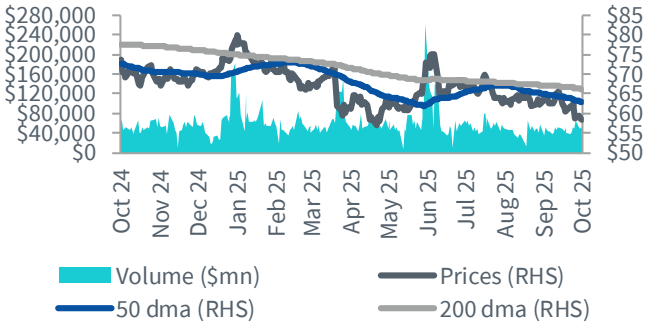
Brent Oil Front Month Futures Price

Daily data in USD/bbl., from 16 Oct 24 to 16 Oct 25



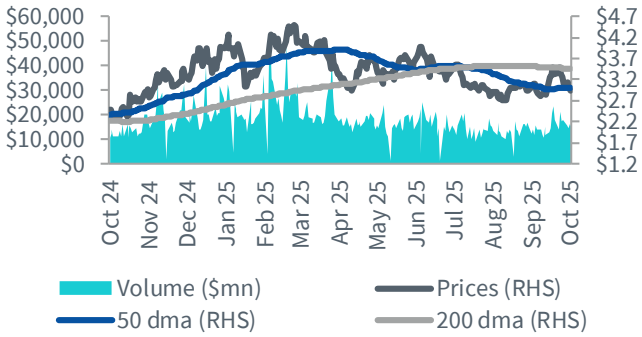
WTI Oil Front Month Futures Price

Daily data in USD/bbl., from 16 Oct 24 to 16 Oct 25



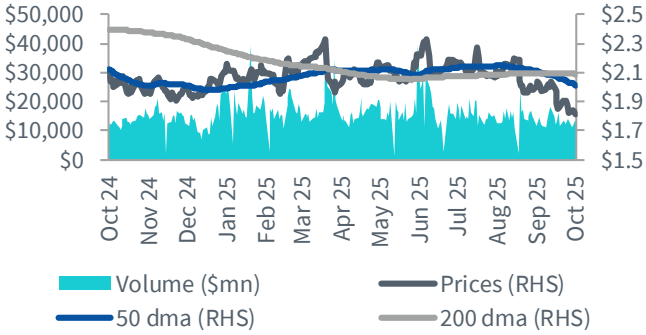
Natural Gas Front Month Futures Price

Daily data in USD/MMBtu, from 16 Oct 24 to 16 Oct 25



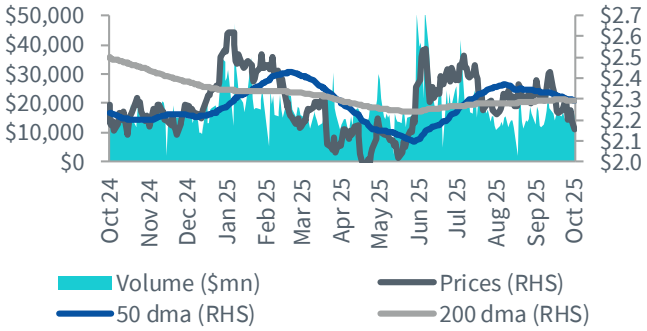
Gasoline Front Month Futures Price

Daily data in USd/gal., from 16 Oct 24 to 16 Oct 25



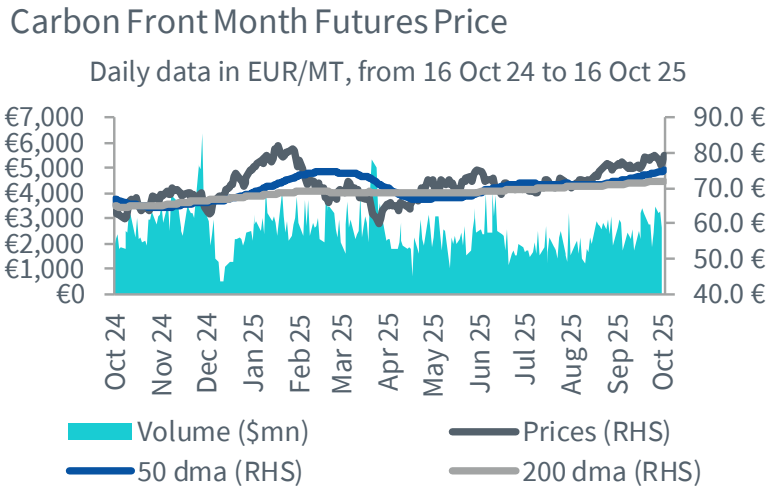
ULS Diesel Front Month Futures Price

Daily data in USd/gal., from 16 Oct 24 to 16 Oct 25



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

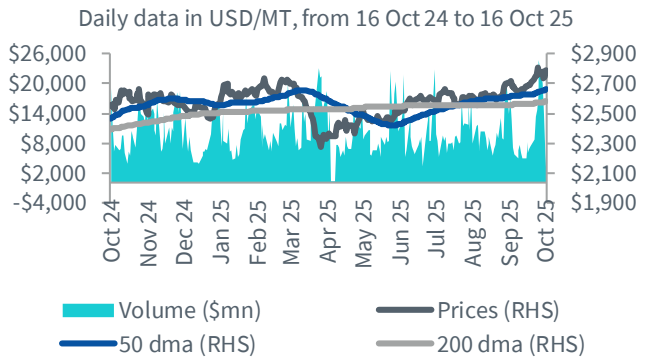
Carbon



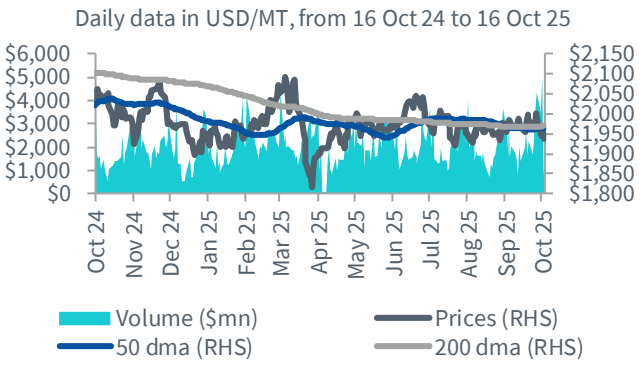
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Industrial Metals

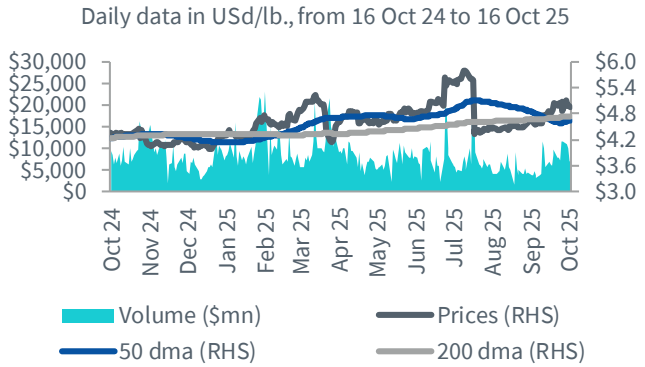
Aluminum Front Month Futures Price



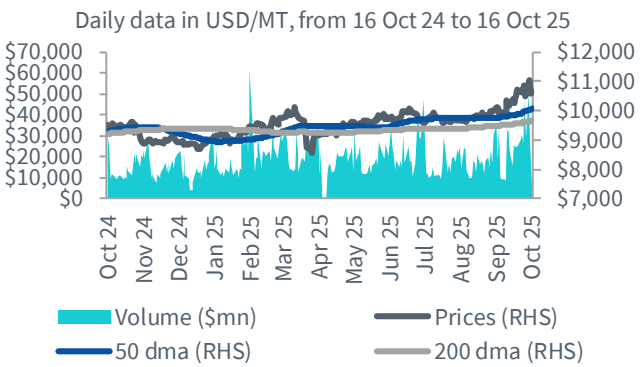
Lead Front Month Futures Price



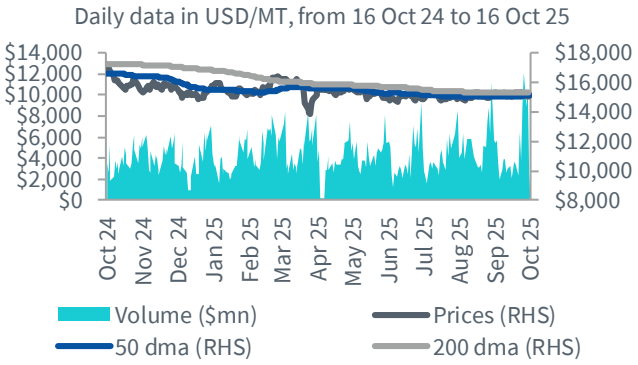
Copper (COMEX) Front Month Futures Price



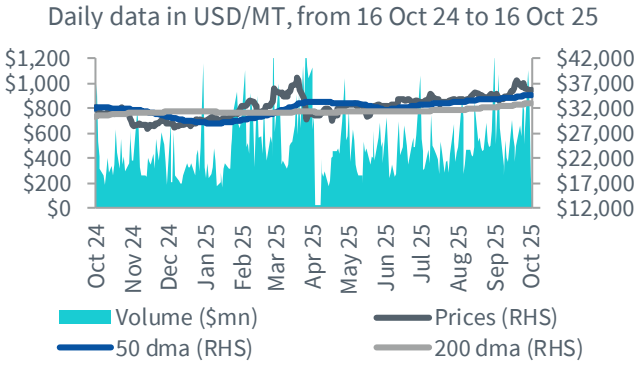
Copper (LME) Front Month Futures Price



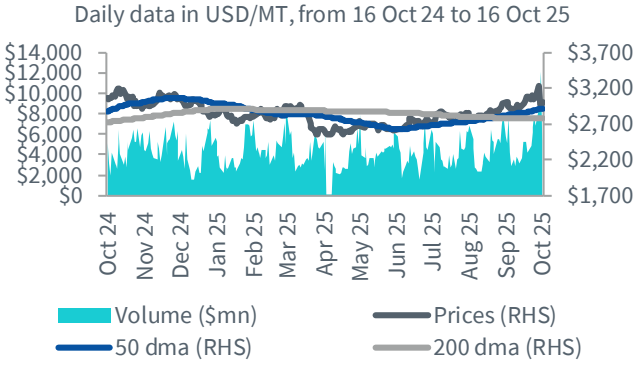
Nickel Front Month Futures Price



Tin Front Month Futures Price



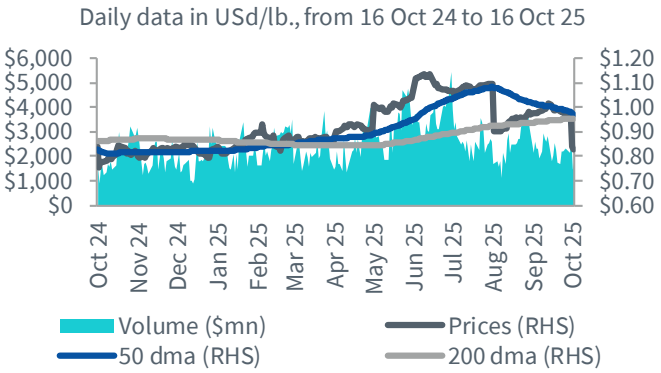
Zinc Front Month Futures Price



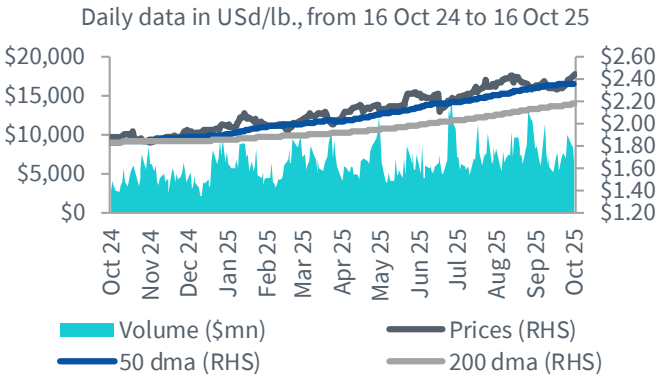
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Livestock

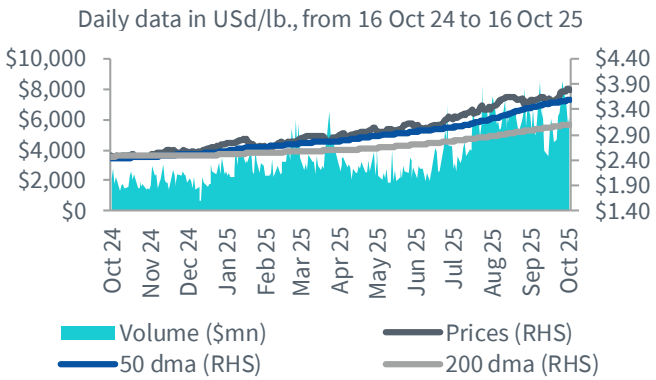
Lean Hogs Front Month Futures Price



Live Cattle Front Month Futures Price



Feeder Cattle Front Month Futures Price

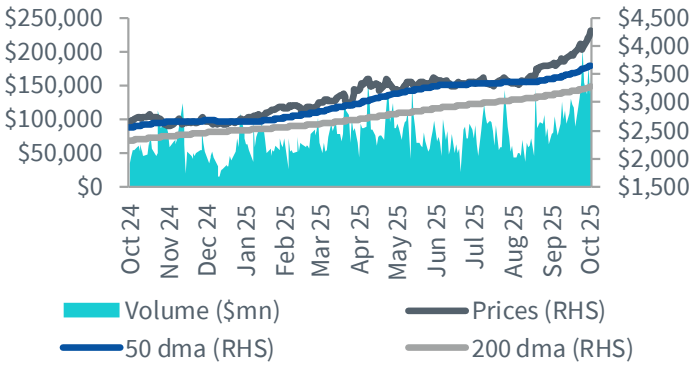


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Precious Metal

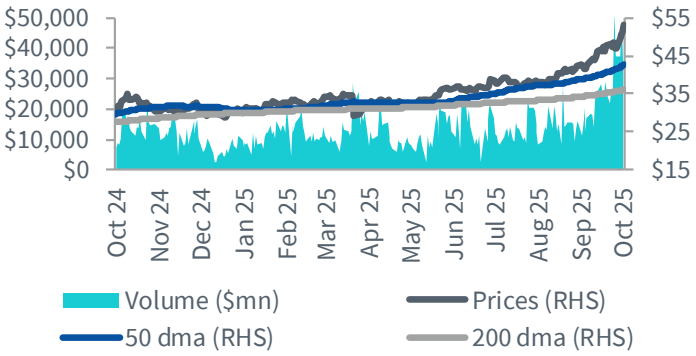
Gold Front Month Futures Price

Daily data in USD/t oz., from 16 Oct 24 to 16 Oct 25



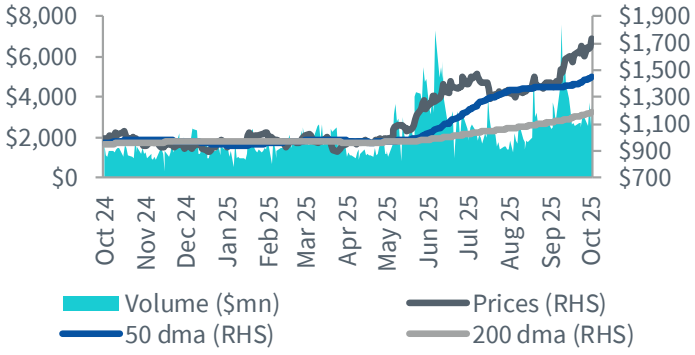
Silver Front Month Futures Price

Daily data in USD/t oz., from 16 Oct 24 to 16 Oct 25



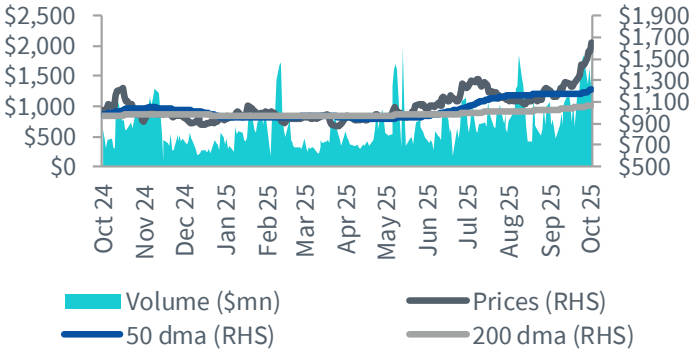
Platinum Front Month Futures Price

Daily data in USD/t oz., from 16 Oct 24 to 16 Oct 25



Palladium Front Month Futures Price

Daily data in USD/t oz., from 16 Oct 24 to 16 Oct 25

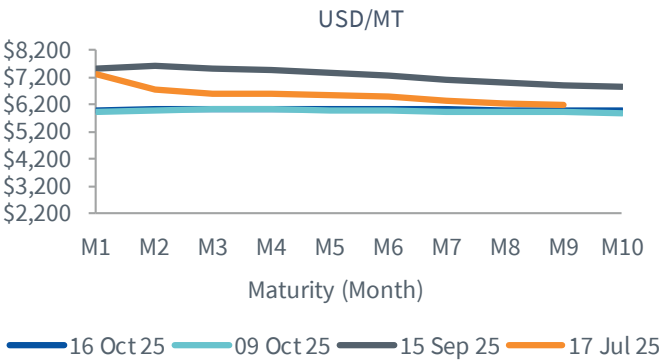


Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

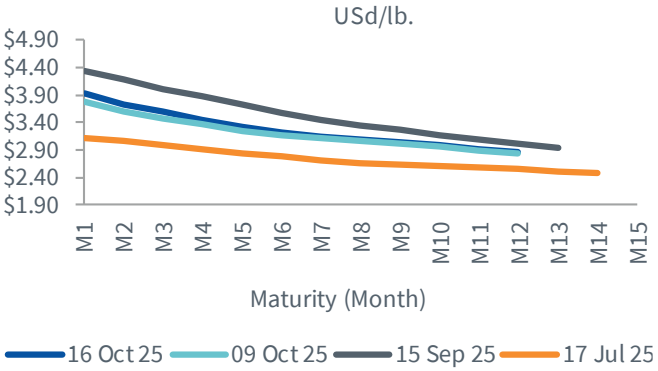
Future Curves

Agriculture

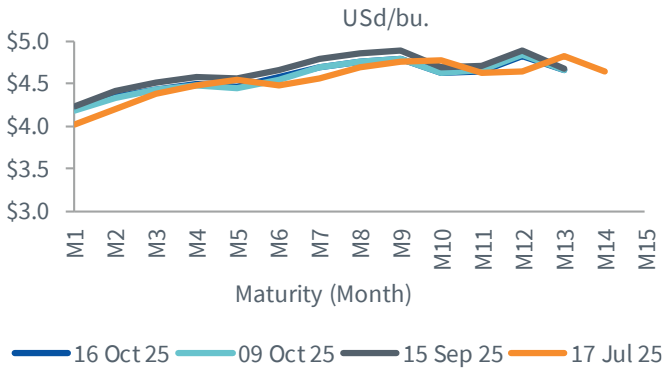
Cocoa Futures



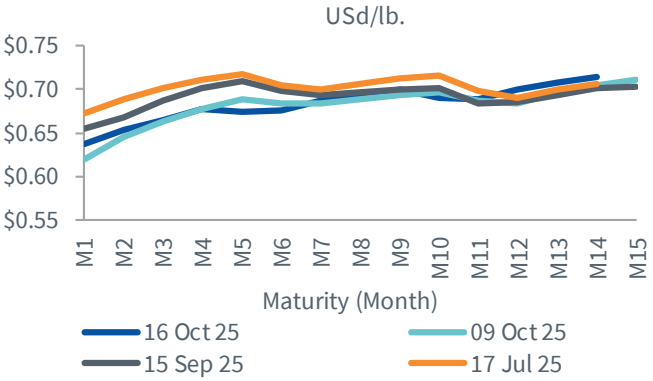
Coffee Futures



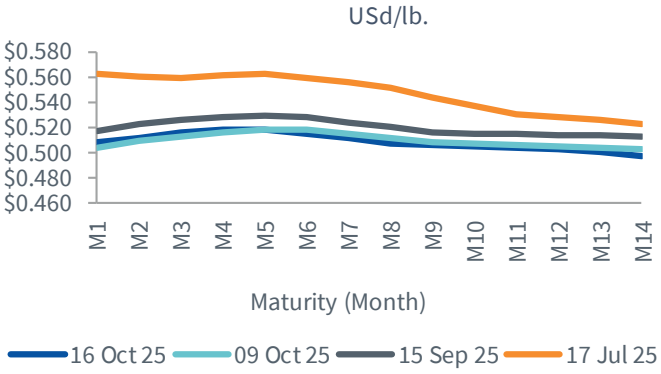
Corn Futures



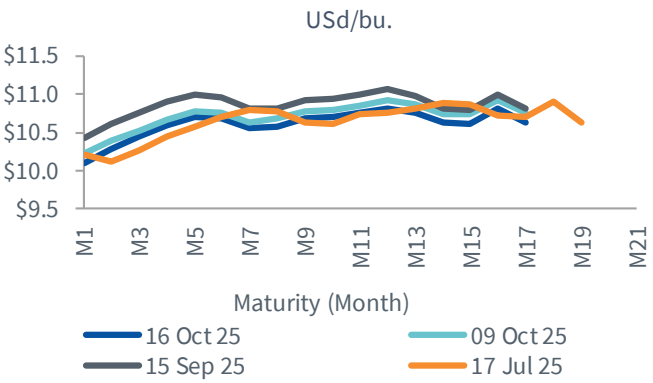
Cotton Futures



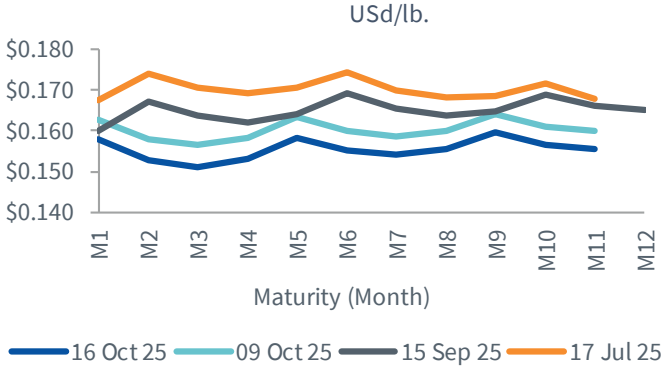
Soybean Oil Futures



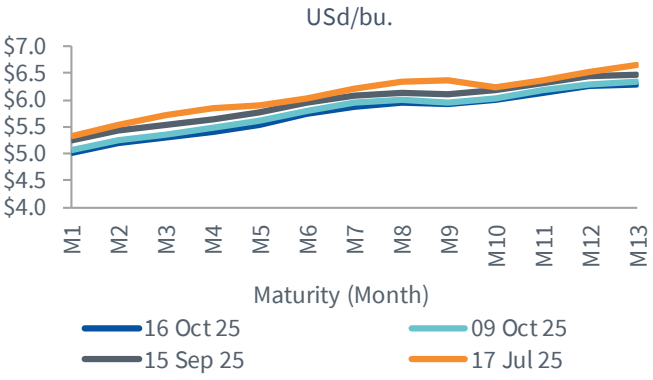
Soybeans Futures



Sugar Futures



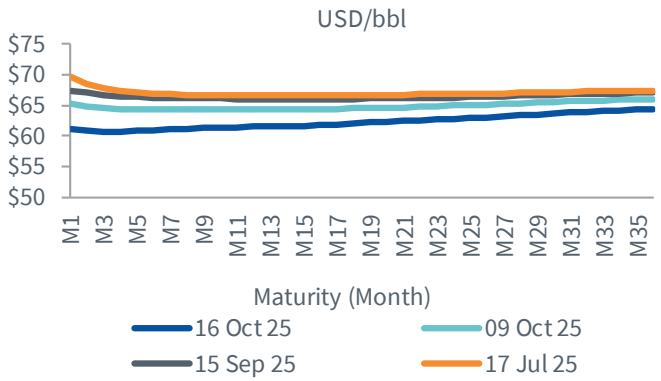
Wheat Futures



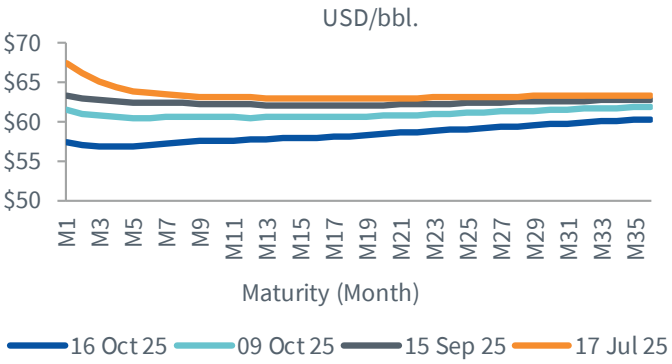
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated.
Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.

Energy

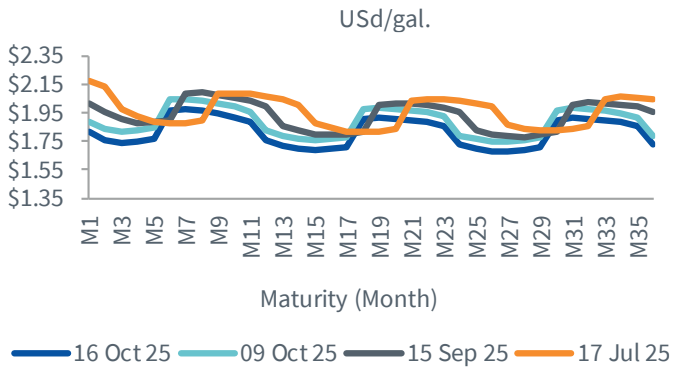
Brent Oil Futures



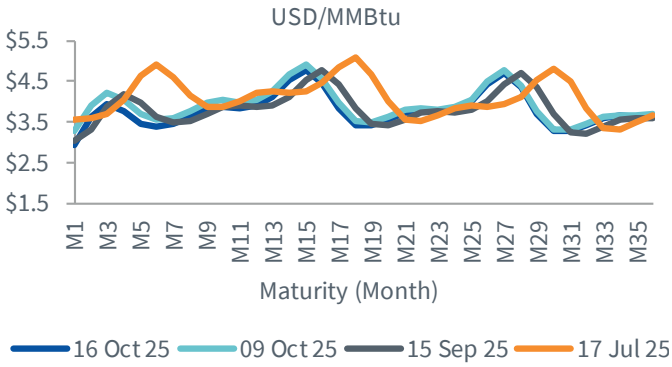
WTI Oil Futures



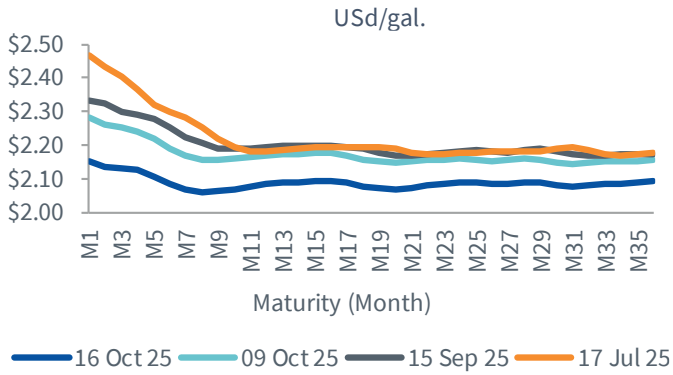
Gasoline Futures



Natural Gas Futures

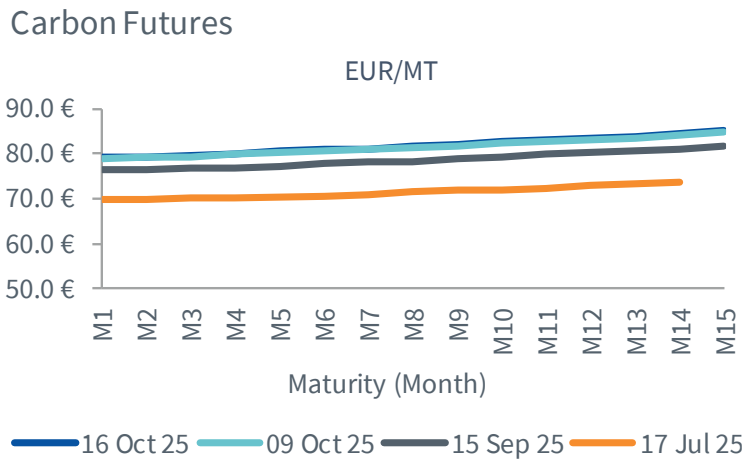


ULS Diesel Futures



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

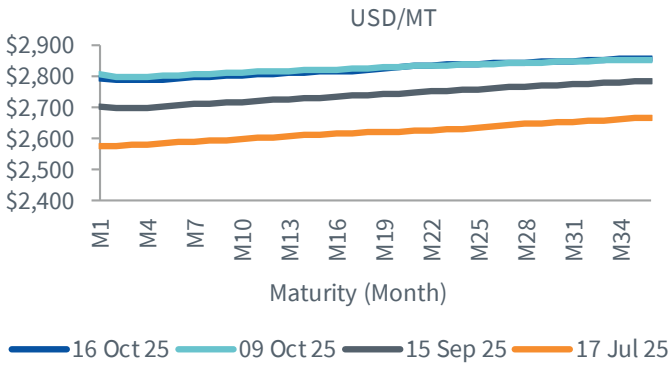
Carbon



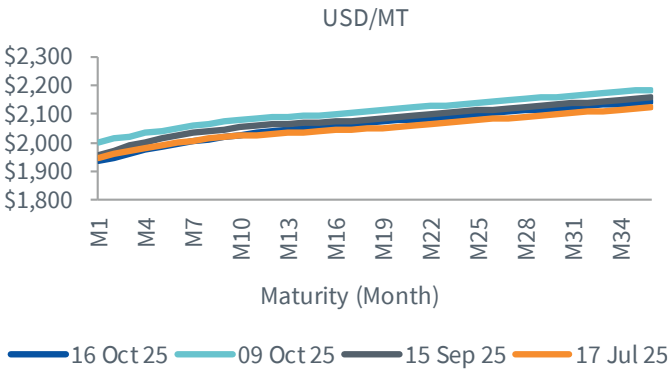
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated.
Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.

Industrial Metals

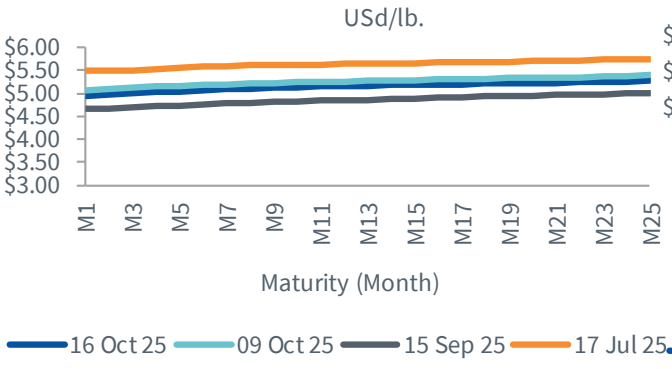
Aluminum Futures



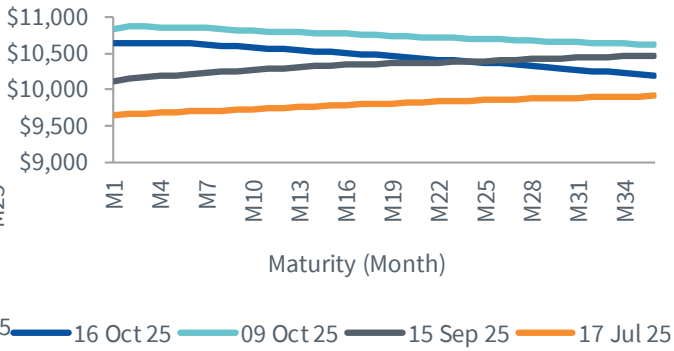
Lead Futures



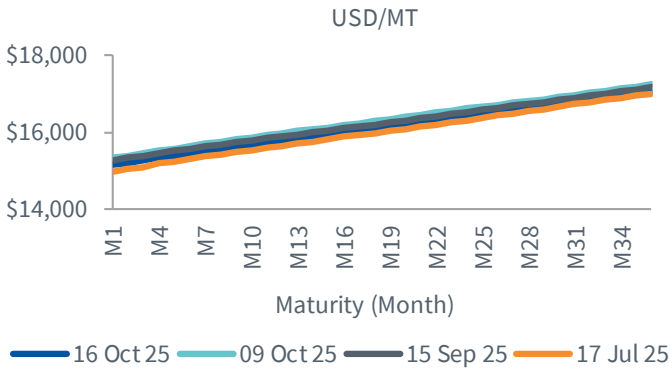
Copper (COMEX) Futures



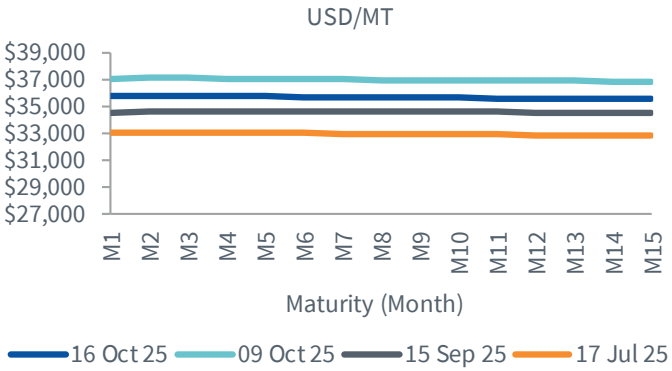
Copper (LME) Futures



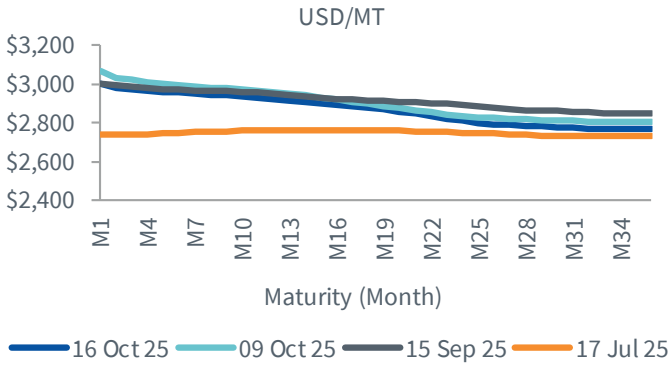
Nickel Futures



Tin Futures



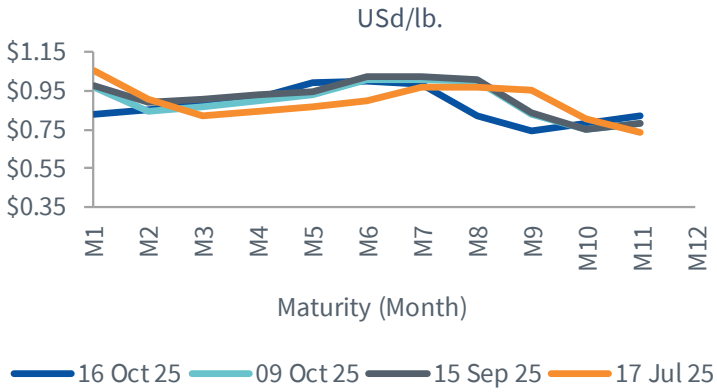
Zinc Futures



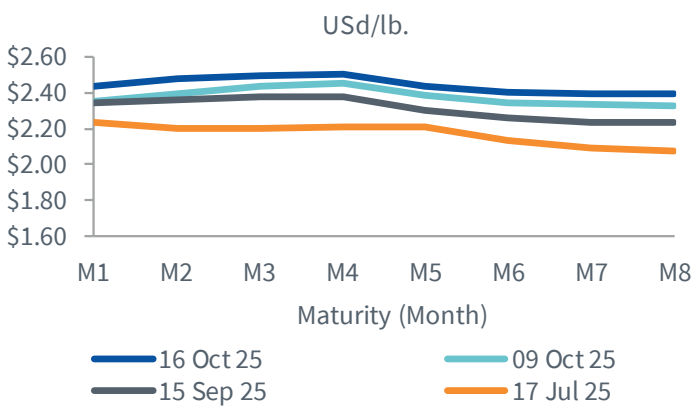
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

Livestock

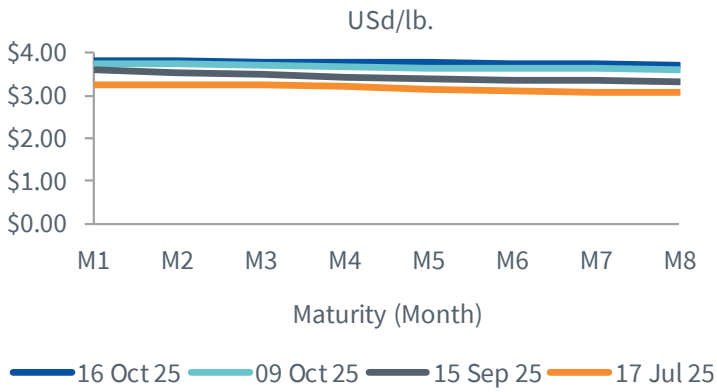
Lean Hogs Futures



Live Cattle Futures



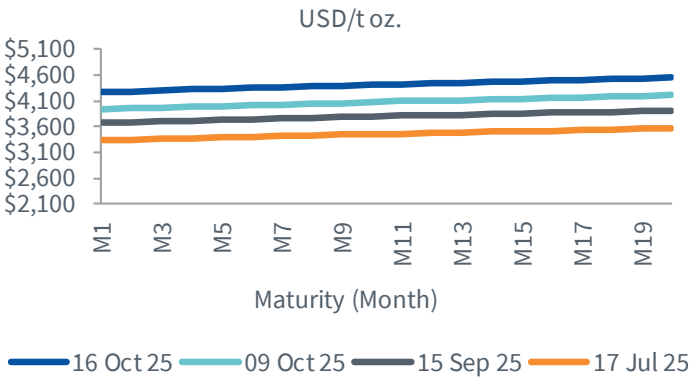
Feeder Cattle Futures



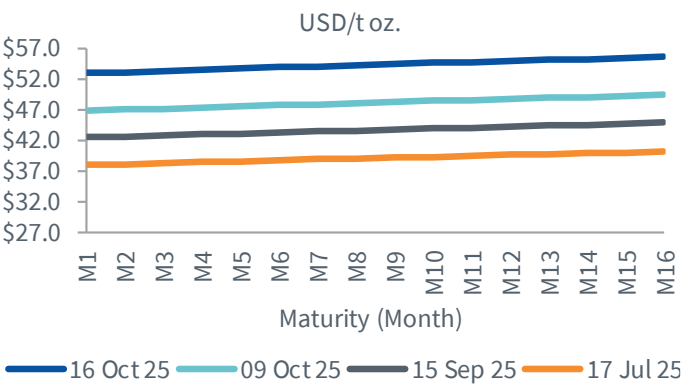
Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated.
Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.

Precious Metals

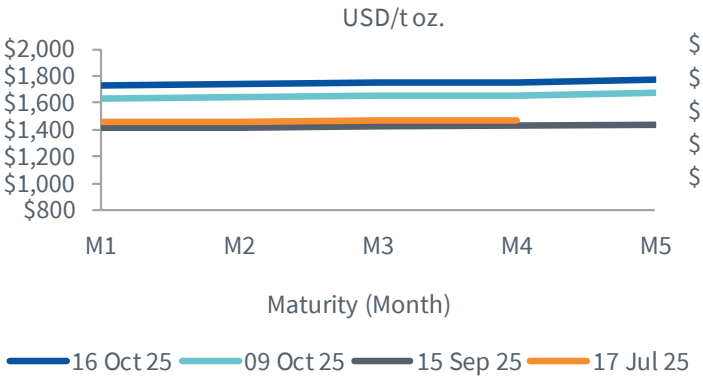
Gold Futures



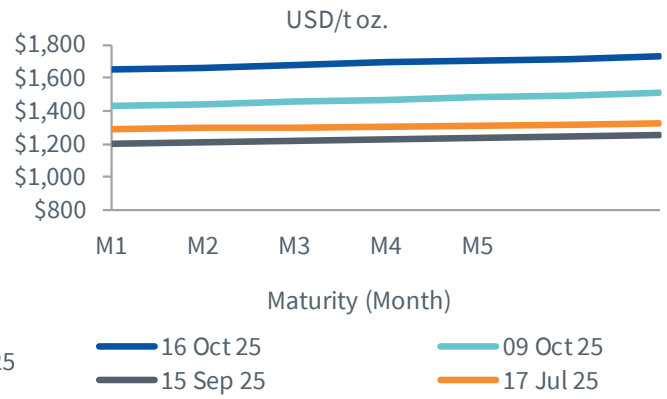
Silver Futures



Platinum Futures



Palladium Futures



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

Commodity Monthly Matrix Explained

Score based on unweighted sum of four fundamental/ technical measures detailed below with each measure awarded a possible score of -1, 0, or 1 depending on whether variable is viewed as fundamentally negative, neutral or positive. Score ranging from -4 to +4. For commodities where data is not available or not relevant, scores are calculated on remaining variables and adjusted to the -4 to +4 scale. The score matrix is designed to highlight significant changes in key variables but should not be viewed as predictor of performance.

The four fundamental/technical measures are as follow:

+ Price vs. 200 days moving average: 1 when price is above 200dma and return is positive, -1 when price is below 200dma and return is negative, 0 otherwise.
+ % change in net positioning over the past month: 1 when % change is positive, -1 when % change is negative, 0 when no change.
+ % change in inventory level over the past 3 months: 1 when % is negative, -1 when % is positive, 0 when no change.
+ Roll yield between the front and second month futures contracts: 1 when in backwardation, -1 when in contango, 0 when no change.

Calendar

WisdomTree - Recent Blogs		
16-Oct-25	Elvira Kuramshina	Quantum's Nobel moment and how investors can act
15-Oct-25	Pierre Debru	Outpacing tech mega caps and the Magnificent 7: insights from WisdomTree Megatrends
14-Oct-25	Dovile Silenskyte	Stellar: quiet now, poised to dominate next
13-Oct-25	Luca Berlanda	The case for 2%: bitcoin deserves a seat
10-Oct-25	Nitesh Shah	What's Hot: As LME Week kicks off, the real story lies in Lisbon
08-Oct-25	Tobias Lazar	Model portfolio outlook: turning insight into impact
07-Oct-25	Elvira Kuramshina	Time to re-think your Eurozone exposure: Introducing WisdomTree Eurozone Efficient Core
06-Oct-25	Aneeka Gupta	What's Hot: Takaichi trades: buy Japan post-election
06-Oct-25	Rines, Gupta	Steel, sensors, and speed: powering Europe's deterrence
02-Oct-25	Dovile Silenskyte	Crypto ETPs: inside the wrapper
01-Oct-25	Baoqi Zhu	From ore to core: why uranium supply chains matter
30-Sep-25	Aneeka Gupta	Europe's road to readiness 2030
29-Sep-25	Dovile Silenskyte	Five tailwinds for crypto

WisdomTree - Números anteriores del Commodity Monthly Monitor		
Aug-Sep 2025	Research Team	Easing, re-routing, and real assets: commodities match the risk rally
Jul-Aug 2025	Research Team	Rate cut hopes meet trade tensions
Jun-Jul 2025	Research Team	From trade wars to rate whispers: commodities caught in the crossfire
May-Jun 2025	Research Team	Energy takes the baton: commodities regain leadership
Apr-May 2025	Research Team	Escalation and reconciliation drive commodity volatility
The research notes are for qualified investors only.		

Key Reports			
Current	**Next release**		
09-Oct-25	10-Nov-25	USDA	World Agricultural Supply and Demand Estimates
07-Oct-25	12-Nov-25	EIA	Short-Term Energy Outlook
13-Oct-25	12-Nov-25	OPEC	OPEC Oil Market Report
14-Oct-25	13-Nov-25	IEA	IEA Oil Market Report

Información importante

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

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

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

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

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

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

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