

Commodity Monthly Monitor

# El Niño cobra fuerza y la inflación aprieta: el sector energético sostiene las materias primas ante el temor a una subida de los tipos de interés

Del 13 de septiembre al 13 de octubre de 2026

WisdomTree®

WisdomTree.eu
+44 (0) 207 448 4330

# Contents


01 Análisis del mercado de materias primas

02 Perspectivas del sector

Agricultura 7
Energía 8
Metales industriales 9
Metales preciosos 10

03 Análisis de indicadores técnicos

Inventarios 12
Dinámica de curvas 13
Análisis técnico 14

04 Summary Tables

Precios 16
Rolos 17
Posicionamiento neto CFTC 18
Niveles de inventario 19

05 Posicionamiento neto CFTC

Agricultura 21
Energía 22
Metales industriales 23
Ganadería 24
Metales preciosos 25

06 Inventarios

Agricultura 27
Energía 29
Metales industriales 30
Ganadería 31

07 Medias móviles y volúmenes

Agricultura 33
Energía 34
Carbono 35
Metales industriales 36
Ganadería 37
Metales preciosos 38

08 Curvas de futuros

Agricultura 40
Energía 41
Carbono 42
Metales industriales 43
Ganadería 44
Metales preciosos 45

09 Matriz mensual de materias primas explicada

10 Calendario


# Authors




**Nitesh Shah**

Head of Commodities and Investment Strategists, Europe



**Aneeka Gupta**

Director, Equity Strategist



**Mobeen Tahir**

Director, Thematic Strategist

# Resumen

El sector de las materias primas se mantuvo estable el mes pasado, superando por poco al índice US Aggregate Bond, que amplió su caída hasta el -0,9 %, pero quedando por detrás del índice MSCI World, que logró una subida del 0,2 % tras recuperarse de una fuerte caída registrada a mediados de mes. Más allá de la cifra global, que se mantuvo estable, el rendimiento de los distintos subsectores fue muy dispar: el sector energético subió un 4,7 % más, mientras que los metales preciosos cayeron un 5,6 %, la agricultura retrocedió un 2,4 % y los metales industriales bajaron un 1,5 %, ya que una sacudida inflacionista a mediados de mes reajustó las expectativas sobre los tipos de interés y provocó un retroceso en los segmentos del sector más sensibles a los tipos, incluso mientras que las partes del mercado impulsadas por la oferta seguían al alza.

El petróleo siguió siendo la principal preocupación del mercado, pero a lo largo del mes la situación pasó de una grave escasez de suministro a una prima de riesgo persistente, a pesar de que los flujos mejoraron de verdad. Los nuevos ataques de los hutíes, incluido uno contra el aeropuerto de Riad, mantuvieron latente el conflicto entre Arabia Saudí y los aliados yemeníes de Irán, mientras que los costes de los seguros se dispararon, ya que el índice Baltic Dirty Tanker casi se triplicó desde principios de septiembre. Además, el riesgo de que una nueva escalada pudiera provocar el cierre del estrecho de Bab al-Mandeb o volver a dañar el gasoducto Este-Oeste hizo que el precio siguiera reflejando una prima geopolítica considerable. El aumento del diferencial entre el Brent y el West Texas Intermediate (WTI), hasta casi 14 dólares frente a una media de cinco años inferior a 5 dólares, es en sí mismo un síntoma de esta distorsión, ya que refleja el aumento de las tarifas de los petroleros y las dificultades logísticas que ahora supone llevar los barriles del Golfo al mercado. El mercado europeo del gas ofrecía un panorama similar, en el que la mejora de los fundamentos no se traducía en una bajada de los precios: El mercado del mecanismo de transferencia de títulos (TTF) superó los 85 € por megavatio-hora (MWh), su nivel más alto desde principios de 2023, mientras que el almacenamiento en todo el bloque se situaba ligeramente por debajo del 75 % de su capacidad, por debajo tanto del nivel del año pasado como de la media de los últimos cinco años, que es del 89 %, ya que Catar sigue exportando solo entre el 20 % y el 30 % de su capacidad.

Los datos de inflación de octubre, más altos de lo esperado, reavivaron brevemente los temores a una subida de los tipos de interés y desencadenaron la oleada más intensa de aversión al riesgo del mes. Desde entonces, los responsables de la Reserva Federal (Fed) se han mostrado en desacuerdo con esta visión más restrictiva: El presidente de la Fed de Nueva York, John Williams, restó importancia a la necesidad de nuevas subidas de tipos de interés de cara al próximo año, y el presidente Kevin Warsh no dio ninguna señal de una medida inminente, lo que llevó al mercado a valorar en menos del 20 % la probabilidad de una subida en octubre. Ese enfoque es importante para interpretar cómo debe entenderse la subida de tipos de septiembre: más que el inicio de un nuevo ciclo de endurecimiento, cada vez parece más una reversión parcial de la flexibilización aplicada en el año 2025, una distinción que marcará la trayectoria del oro, el dólar y los activos de riesgo hasta finales de año.

Los metales preciosos fueron el sector más debil del mes, con una caída del 5,6 %. El Banco Popular de China (PBoC) proporcionó un colchón al oro al añadir 23 toneladas a sus reservas en septiembre, lo que supone el vigésimo tercer mes consecutivo de compras y el mayor volumen de compras en un solo mes de los últimos tres años, con lo que sus reservas totales superan las 2.400 toneladas y se sitúa a la par con Polonia como el mayor comprador entre los bancos centrales en lo que va de año. La renovada preocupación por la situación fiscal de Francia ha impulsado aún más la demanda de activos refugio, lo que pone de relieve una dinámica cada vez más evidente en este ciclo: el aumento de los tipos de interés ya no supone un factor claramente bajista para el oro, ya que también intensifica la carga fiscal de los gobiernos muy endeudados y, a su vez, impulsa la demanda de un activo considerado libre de riesgo de impago soberano.

Los metales industriales cayeron un 1,5 % a lo largo del mes, debido a que las señales realmente dispares sobre la demanda china se sumaron a la continua incertidumbre en torno a la política comercial de EE. UU. El cobre fue el que demostró mayor resiliencia, después de que una avalancha mortal interrumpiera las operaciones en parte de la mina chilena de El Teniente y la prima de importación de Yangshan (un indicador muy seguido del interés de compra de China) se disparara hasta alcanzar casi su máximo de los últimos cuatro años, situándose en 130 dólares por tonelada.

La ambigüedad que sigue existiendo en torno a la postura de Washington respecto al arancel sobre el cobre refinado continúa distorsionando el panorama, ya que el arancel actual del 50 % sobre los productos de cobre ya ha reducido aproximadamente a la mitad los volúmenes de importación desde agosto de 2025, mientras que la perspectiva de un futuro arancel sobre el cobre refinado sigue fomentando el acopio en los almacenes supervisados por la COMEX, en lugar de aclarar la demanda subyacente. El aluminio fue, con diferencia, el metal que peor rendimiento registró en el sector, cayendo hasta los 3.000 dólares por tonelada, su nivel más bajo desde mediados de febrero, en una evolución que contradice la correlación positiva habitual de este metal con los precios del petróleo; La producción del Golfo sigue estando un 40 % por debajo de los niveles del año anterior, incluso tras una recuperación parcial, pero la producción china, que sigue superando el límite anual de 45 millones de toneladas fijado por el Gobierno, y un aumento del 16 % en las exportaciones chinas han compensado con creces ese déficit. El níquel se sumó a la debilidad del sector, ya que este sigue asimilando la revisión a la baja realizada por el Grupo Internacional de Estudio sobre el Níquel (INSG) respecto al excedente previsto para el año 2026, al tiempo que los aumentos selectivos de las cuotas mineras de Indonesia han aliviado los temores anteriores sobre el suministro.

# Resumen

La agricultura fue el segundo sector más débil este mes, con una caída del 2,4 %, ya que las renovadas preocupaciones por el exceso de oferta en el sector de los cereales contrarrestaron un panorama de demanda más positivo en las materias primas blandas. El maíz fue el factor que más lastró el mercado tras la revisión al alza realizada por el Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA) de las previsiones de cosecha en ese país, hasta situarlas en algo más de 16.000 millones de bushels, debido al aumento de los rendimientos, lo que elevó las existencias finales previstas muy por encima de las expectativas del mercado.

Las materias primas blandas ofrecían una imagen muy diferente. El cacao fue uno de los aspectos más positivos, ya que las moliendas en Europa aumentaron un 3,2 % interanual en el tercer trimestre (su primer incremento interanual desde el segundo trimestre de 2024) y las de Asia registraron un aumento aún más acusado, del 29,2 %, hasta alcanzar un nivel récord, lo que apunta a una auténtica recuperación de la demanda en los sectores derivados tras un prolongado periodo de reducción de existencias. Esa fortaleza impulsada por la demanda se ha producido en paralelo a un riesgo meteorológico que no ha dejado de aumentar y que aún no se ha reflejado plenamente en los precios. El Centro de Predicción Climática de la Administración Nacional Oceánica y Atmosférica (NOAA) ha elevado la probabilidad de que se produzca un fenómeno de El Niño[1] de intensidad histórica para el periodo comprendido entre octubre y diciembre, frente al 81 % registrado en agosto, y ahora se prevé que las condiciones de intensidad fuerte a muy fuerte persistan hasta el primer trimestre de 2027, mientras que las anomalías en la temperatura de la superficie del mar en el Pacífico oriental ya superan los 4,0 °C, un nivel que superaría cualquier fenómeno de El Niño registrado desde 1950.

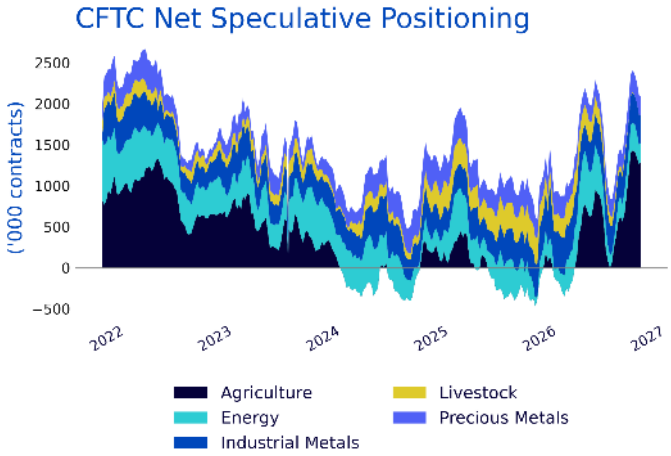
1 El Niño es un fenómeno climático natural que se caracteriza por el calentamiento de las aguas superficiales del océano en la zona central y oriental del Pacífico tropical, y que se produce cada dos a siete años.

# Rendimiento

| Performance* | - 1 Mth | - 6 Mth | - 12 Mth |
|---|---|---|---|
| All Commodities | 0.1% | 10.4% | 42.1% |
| Energy | 4.7% | 27.0% | 92.2% |
| Industrial Metals | -1.5% | 0.8% | 19.3% |
| Precious Metals | -5.6% | -14.5% | 7.5% |
| Livestock | -0.3% | -7.9% | -6.0% |
| Agriculture | -2.4% | 12.9% | 20.2% |
| MSCI World | 0.2% | 10.8% | 18.1% |
| US Aggregate Bond | -0.9% | -2.8% | -1.8% |

* Fuente: WisdomTree y Bloomberg; índices Bloomberg TR para las rentabilidades de la cesta. Datos a 13-10-2026.

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




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

+ **El sector energético fue el único sector de materias primas que generó rentabilidad positiva.** El gas natural estadounidense lideró las subidas, recuperando parte de las pérdidas registradas desde junio, gracias a que las inyecciones en los almacenes, inferiores a la media, respaldaron los precios. Por otra parte, los precios del petróleo y sus derivados siguieron mostrando volatilidad, ya que la recuperación de los envíos a través del estrecho de Ormuz y las liberaciones previstas de reservas estratégicas se vieron contrarrestadas por las renovadas preocupaciones sobre las interrupciones en el mar Rojo y los ataques contra las infraestructuras energéticas rusas.

+ **Los metales preciosos cayeron un 5,6 %, ya que el aumento de los rendimientos de los bonos y la apreciación del dólar estadounidense lastraron el sector.** El oro se mantuvo relativamente estable, mientras que la plata, el platino y el paladio fueron los responsables de la mayor parte de la caída. Las preocupaciones sobre la demanda del sector del automóvil y del sector industrial en general, en un contexto de tipos de interés más altos, limitaron la cotización de estos metales. Una disminución de las presiones en el mercado de bonos podría suponer un cierto respiro para el oro en los próximos meses.

+ **Los metales industriales registraron nuevas caídas, ya que el dólar y las expectativas sobre los tipos de interés lastraron el sector.** El sector cayó un 1,5 % el mes pasado, lo que lo convirtió en el tercero más débil del conjunto, lo que deja su subida en solo un 0,8 % en los últimos seis meses, aunque sigue registrando un aumento del 19,3 % en el último año. El cobre y el plomo fueron los únicos que registraron subidas, impulsados por la escasez de oferta fuera de EE. UU. y la reanudación de las compras por parte de China, mientras que el aluminio sufrió una fuerte caída al reiniciarse antes de lo previsto la fundición de Al Taweelah, en el Golfo. El litio encabezó las caídas, con un descenso de más del 13 % debido a las dudas sobre si la demanda podrá absorber el aumento de la oferta. La fortaleza del dólar y los rendimientos de los bonos del Tesoro, que alcanzaron máximos en varias décadas, lastraron a todo el sector, ya que los mercados descontaban nuevas subidas de tipos por parte de la Fed.

+ **El Niño sigue ganando fuerza, pero el equilibrio de los cereales sigue contrarrestándolo.** El precio del azúcar siguió su tendencia alcista, ya que El Niño afecta ahora simultáneamente a Brasil, la India, Tailandia y Europa, y las previsiones han pasado de un excedente a un déficit. Los cereales siguieron la tendencia contraria. Los precios del maíz y el trigo bajaron después de que el Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA) informara de que las existencias de maíz habían alcanzado su nivel más alto en siete años y de una revisión al alza inesperada de la producción. El mercado ganadero se dividió: los precios del cerdo magro bajaron debido a la débil demanda de los consumidores, frente a los precios del ganado vacuno, que se mantuvieron más firmes. Dado que el impacto de El Niño en las cosechas suele producirse con un retraso de entre seis y doce meses, la divergencia (la diferencia entre los precios actuales de los futuros y la situación real de la oferta) parece temporal, más que resuelta.

## 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] | 13 Oct Score | 13 Sep Score |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| WTI Oil | 94.1 | -5.9% | 12.6% | 3.5% | -6.6% | 1.0% | (1) | 2 |
| Brent Oil | 105.7 | 1.0% | 17.8% | 2.3% | -28.9% | 2.7% | 0 | 4 |
| US Natural Gas | 3.3 | 16.0% | 5.3% | 15.7% | -6.8% | -8.9% | (2) | (3) |
| Europe Natural Gas | 87.2 | 9.7% | 70.0% | - | - | 0.2% | 1 | 1 |
| Gasoline | 3.3 | -1.7% | 11.1% | -2.7% | 11.6% | 3.7% | 3 | 4 |
| ULS Diesel | 4.9 | -0.5% | 33.6% | -4.8% | 14.4% | 3.3% | 3 | 0 |
| EUA Carbon | 87.7 | 3.2% | 12.0% | - | - | -0.3% | (1) | (1) |
| Gas Oil | 1,451.5 | -1.9% | 30.2% | 40.9% | - | 2.9% | 0 | 1 |
| Wheat | 6.7 | -5.3% | 8.5% | 0.3% | -800.9% | -2.0% | (3) | 2 |
| Corn | 4.8 | -5.4% | 6.1% | -0.7% | -26.5% | -2.8% | (1) | 0 |
| Soybeans | 12.8 | 0.3% | 9.3% | -0.7% | 4.6% | -1.3% | 2 | 2 |
| Sugar | 0.2 | 16.3% | 37.4% | - | 18.2% | 4.3% | 3 | 1 |
| Cotton | 0.8 | -2.3% | 8.4% | -1.8% | -21.3% | -4.0% | (1) | 1 |
| Coffee | 2.9 | -6.7% | -5.3% | -27.9% | -4.8% | 2.5% | 0 | 0 |
| Soybean Oil | 0.7 | -1.9% | 1.2% | - | -9.7% | -0.5% | (2) | 2 |
| Cocoa | 5,733.0 | -3.4% | 24.9% | - | -28.8% | -2.1% | (2) | 1 |
| Orange Juice | 1.4 | -2.3% | -15.5% | - | -117.2% | -2.7% | (4) | (1) |
| Soybean Meal | 370.1 | 6.7% | 15.5% | - | 10.1% | 1.9% | 3 | 1 |
| Aluminum | 3,042.6 | -7.1% | -8.0% | -34.2% | -9.0% | 0.0% | (2) | 3 |
| Copper (COMEX) | 6.7 | 3.2% | 8.4% | 16.2% | -7.4% | -0.2% | (2) | (1) |
| Copper (LME) | 14,696.7 | 3.3% | 9.2% | -24.8% | 7.5% | 0.4% | 4 | (1) |
| Zinc | 3,789.5 | -6.1% | 8.0% | 6.8% | -24.9% | 1.0% | (1) | 2 |
| Nickel | 15,398.4 | -5.7% | -10.7% | 2.8% | -119.6% | -0.4% | (4) | (2) |
| Lead | 1,866.4 | 0.9% | -2.7% | 10.7% | 26.3% | -0.7% | (1) | (4) |
| Tin | 51,714.2 | -2.6% | 0.7% | -18.6% | 5.6% | -0.1% | 1 | (1) |
| Lithium | 15.3 | -13.7% | -19.2% | - | - | 11.5% | (1) | (1) |
| Cobalt | 23.8 | -6.2% | -7.8% | - | - | 10.1% | (1) | (1) |
| Gold | 4,152.9 | -4.9% | -8.1% | -13.4% | -8.7% | -0.2% | (2) | 0 |
| Silver | 59.2 | -8.4% | -18.2% | 1.3% | -10.2% | -0.2% | (4) | (2) |
| Platinum | 1,657.4 | -7.6% | -14.2% | - | -11.5% | -0.2% | (4) | (1) |
| Palladium | 1,117.9 | -14.7% | -23.4% | - | -78.5% | -0.4% | (4) | (2) |
| Live Cattle | 2.2 | 2.3% | -5.2% | - | 12.5% | -0.8% | 0 | (4) |
| Lean Hogs | 0.8 | -7.3% | -16.2% | 1.6% | -18.3% | 11.1% | (2) | 2 |
| Feeder Cattle | 3.4 | 1.6% | -3.4% | - | 1371.6% | 0.6% | 1 | 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 13 de octubre 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 13 de octubre de 2026 en porcentaje respecto al mes anterior.

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

# Perspectivas del sector

# Agricultura

+ El azúcar subió un 16,3 %, lo que lo convirtió, con diferencia, en el activo con mejor rendimiento. El precio del azúcar en bruto ha alcanzado casi 19 céntimos de dólar por libra, su nivel más alto desde la primavera de 2025, revirtiendo así la tendencia a la baja que siguió a una cosecha satisfactoria en la temporada 2025/26. Hay dos factores que influyen: el aumento de los precios del petróleo, que mejora la rentabilidad del etanol para las plantas brasileñas, y las preocupaciones relacionadas con El Niño en los tres principales países productores, las lluvias irregulares en Brasil y la debilidad del monzón, la sequía y el calor en la India y Tailandia. También se prevé que la cosecha europea se vea afectada, ya que se prevé que la producción francesa alcance su nivel más bajo desde 1980 y que el MARS haya rebajado su previsión de rendimiento de la remolacha azucarera en la UE en un 7 % con respecto a agosto, hasta las 67,4 toneladas por hectárea, un 17 % por debajo de la cifra del año pasado. Las expectativas del mercado han pasado de un superávit a un déficit.

+ El maíz fue el protagonista de la evolución de los precios de este mes, con una caída del 5,4 %. La serie de datos comenzó con el informe trimestral sobre existencias del Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA), que reveló que las existencias de maíz en EE. UU. ascendían a 2.100 millones de bushels, un 35 % más que el año anterior, lo que supone el nivel más alto registrado en esa fecha de referencia en los últimos siete años. El posterior informe sobre las estimaciones mundiales de la oferta y la demanda agrícola (WASDE) agravó aún más la situación. El Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA) ha revisado al alza, de forma inesperada, su previsión de producción de maíz en EE. UU. para la campaña 2026/27 en 234 millones de bushels, hasta los 16.030 millones de bushels, con un rendimiento medio de 181,2 bushels por acre. Teniendo en cuenta el aumento de las existencias iniciales, las existencias finales de EE. UU. se incrementaron en 282 millones de bushels, hasta alcanzar los 1.849 millones de bushels, frente a las previsiones de 1.694 millones de bushels. Las existencias finales mundiales para la campaña 2026/27 aumentaron de 272,1 a 280,4 millones de toneladas.

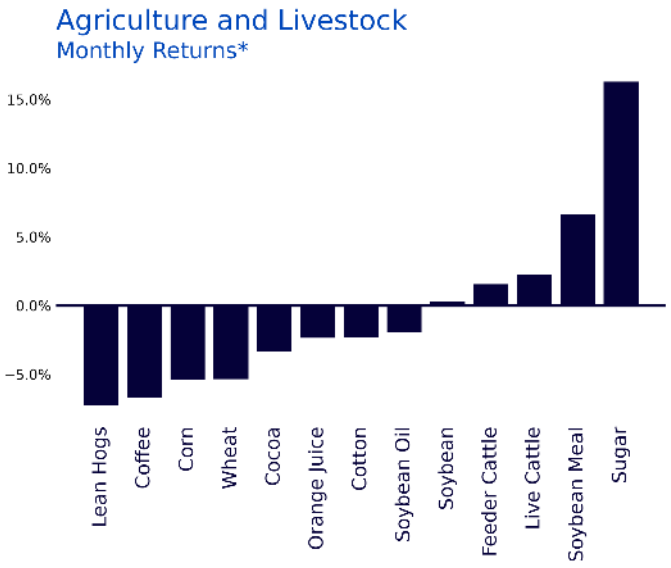
+ El trigo bajó en un porcentaje similar al del maíz, un 5,3 %. La producción estadounidense se mantuvo prácticamente sin cambios, pero las estimaciones a la baja de las exportaciones hicieron que las existencias finales de EE. UU. aumentaran en 23 millones de bushels, hasta alcanzar los 740 millones de bushels, lo que supone una revisión relacionada con la demanda más que con la oferta. El saldo global se mantuvo prácticamente sin cambios, en 276,0 millones de toneladas. Por otra parte, la logística del Mar Negro sigue siendo un problema estructural. Rusia ha casi triplicado la capacidad de exportación de los puertos del Báltico desde julio, hasta alcanzar los 23,5 millones de toneladas anuales, y se estima que en septiembre las rutas por el Báltico representaron el 60 % de los envíos de trigo ruso; sin embargo, las exportaciones totales de septiembre siguieron siendo un 40 % inferiores a las del año anterior. Ucrania, que carece de acceso alternativo al mar, está estudiando la posibilidad de utilizar los puertos alemanes del Báltico para obtener hasta un millón de toneladas de capacidad mensual adicional, con unos costes de transporte considerablemente más elevados.

+ El complejo de semillas oleaginosas se dividió. Los precios de la soja se mantuvieron prácticamente sin cambios en el mes, a pesar de una modesta revisión al alza de la producción, hasta los 4.562 millones de bushels, y de un aumento de 5 millones de bushels en las existencias finales, hasta los 315 millones. El saldo global apenas varió (de 124,0 a 124,3 millones de toneladas).

+ El mantenimiento de un arancel chino adicional del 10 % sobre la soja estadounidense, que, cabe destacar, quedó excluida de las reducciones arancelarias más amplias tras la reunión entre Trump y Xi, sigue siendo un obstáculo para la competitividad de las exportaciones frente a la oferta brasileña. Dentro del complejo, la harina de soja subió casi un 7 %, mientras que el aceite de soja cayó cerca de un 3 %, una dinámica de los márgenes de molienda que provocó la divergencia, más que cualquier cambio en el equilibrio subyacente de la soja.

+ Los cerdos magros fueron los que registraron un peor comportamiento dentro del complejo, con una caída del 7,3 % y alcanzando nuevos mínimos en los contratos. El precio al por mayor de la carne de cerdo se situó en 79,45 dólares por quintal, un 23 % por debajo del nivel registrado hace un año y el más bajo desde abril de 2023. El factor determinante es la demanda, más que la oferta, ya que la producción se sitúa ligeramente por debajo de la del año pasado; el índice de precios al consumo (IPC) de septiembre se sitúa en el 3,7 % interanual y el aumento de los costes energéticos está provocando que los consumidores reduzcan el consumo de carne de cerdo.

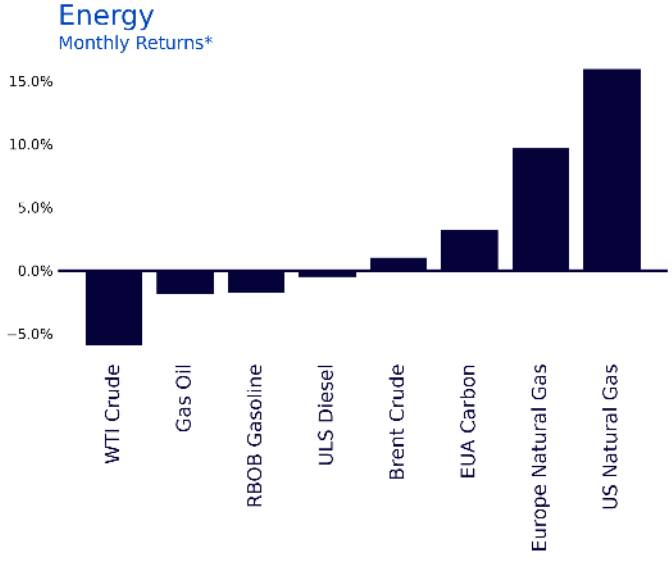
+ El sector ganadero siguió una tendencia opuesta: el precio del ganado vivo subió un 2,3 % y el del ganado de engorde, un 1,6 %, ya que la escasez de oferta contrarrestó esas mismas preocupaciones inflacionistas. Las existencias limitaron las posibilidades de una nueva subida.




Fuente: *Bloomberg*. *Las rentabilidades mensuales se refieren a las rentabilidades del 13 de septiembre de 2026 al 13 de octubre 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

+ Los precios del gas natural en Europa subieron un 9,7 % durante el último mes, a medida que el mercado se acercaba al invierno con unas reservas más reducidas. A mediados de octubre, las instalaciones de almacenamiento de la UE estaban llenas en aproximadamente un 74 %, frente a una media estacional de los últimos cinco años de alrededor del 89 %. Aunque se han seguido realizando inyecciones, los inventarios siguen estando por debajo de los niveles del año pasado y a menos de una desviación estándar por debajo de la media. Esto hace que los precios sean sensibles a las olas de frío y a las interrupciones en las importaciones.
+ La Red Europea de Operadores de Redes de Transporte de Gas (ENTSOG) tranquilizó en su informe de octubre sobre las perspectivas de suministro para el invierno, en el que concluía que la infraestructura europea sigue siendo lo suficientemente flexible como para satisfacer la demanda invernal. El aumento de la capacidad de importación de gas natural licuado (GNL) puede compensar en parte la reducción del almacenamiento, pero sigue siendo fundamental que se mantengan unos niveles elevados de entregas de cargamentos. La escasa disponibilidad de GNL podría hacer que las reservas se situaran muy por debajo del 30 % al final del invierno, lo que aumentaría la vulnerabilidad ante las olas de frío tardías y complicaría la reposición de las reservas el próximo verano. En nuestra opinión, un equilibrio de la oferta controlable puede, por lo tanto, coexistir con precios elevados y una volatilidad considerable.
+ Los precios del petróleo registraron una evolución dispar: el WTI cayó un 5,9 %, mientras que el Brent subió un 1,0 %. La oferta de Oriente Medio se ha recuperado: la Administración de Información Energética de EE. UU. (EIA) estima que las interrupciones de la producción en la región se redujeron a 4,8 millones de barriles al día (mb/d) en septiembre, frente a los 5,8 mb/d de agosto. Sin embargo, los ataques contra infraestructuras y petroleros siguen amenazando tanto el estrecho de Ormuz como las rutas alternativas de exportación. La EIA elevó su previsión del precio al contado del Brent para el cuarto trimestre a 105 dólares estadounidenses por barril, 14 dólares estadounidenses por barril por encima de su previsión de septiembre, a pesar de que partía de la hipótesis de nuevas mejoras en los flujos de exportación.
+ Los inventarios siguen siendo un colchón limitado. La Agencia Internacional de la Energía (AIE) estima que las reservas mundiales de petróleo registradas se redujeron en 10 millones de barriles en septiembre, lo que oculta un descenso de 113 millones de barriles en las reservas en tierra, compensado en gran medida por el aumento de las reservas de petróleo en el mar. Las pérdidas acumuladas de existencias desde finales de febrero alcanzaron los 509 millones de barriles. El aumento del transporte de petróleo ofrece un alivio limitado, ya que el transporte marítimo sigue siendo vulnerable a las interrupciones.
+ Los productos refinados registraron un ligero descenso: la gasolina bajó un 1,7 %, el gasóleo con contenido ultrabajo en azufre, un 0,5 %, y el gasóleo europeo, un 1,9 %. No obstante, la disponibilidad de gasóleo sigue viéndose limitada por las interrupciones en las exportaciones de Oriente Medio y Rusia. La EIA informa de que, en septiembre, las existencias de destilados de la costa este de EE. UU. se situaban un 32 % por debajo de su media estacional de los últimos cinco años. El mantenimiento de las refinerías en otoño y la demanda que se avecina con la llegada del invierno dejan poco margen para nuevas interrupciones.
+ Las liberaciones estratégicas ofrecen cierto alivio. El 2 de octubre, los líderes del G7 se comprometieron a liberar 100 millones de barriles a través de la AIE a lo largo de cuatro meses, dando prioridad al gasóleo. El acuerdo posterior de la AIE acelera el cumplimiento de los compromisos pendientes de marzo, entre los que se incluyen unos 20 millones de barriles de gasóleo que se suministrarán lo antes posible. La «tregua energética» entre Rusia y Ucrania propuesta por el presidente Trump, anunciada el 11 de octubre, también suscitó esperanzas de que se redujeran los daños en las infraestructuras, pero los continuos ataques rusos minaron rápidamente su credibilidad. En nuestra opinión, estas expectativas cambiantes respecto a la mejora de la oferta han contribuido a la volatilidad de los precios del petróleo y de sus derivados, algo que los modestos rendimientos mensuales no reflejan.
+ Las previsiones de demanda siguen estando muy divididas. La Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) prevé un crecimiento de la demanda mundial de petróleo de alrededor de 0,2 mb/d en 2026, mientras que la AIE prevé una contracción de 2,6 mb/d, ya que los altos precios y la disponibilidad limitada frenan el consumo.
+ El precio del gas natural en EE. UU. subió un 16,0 %, aunque las reservas siguen ofreciendo cierta protección de cara al invierno. El 9 de octubre, las existencias se situaban un 3,9 % por debajo de las del año anterior, pero un 1,3 % por encima de su media de los últimos cinco años. La EIA prevé que el crecimiento de la producción permita hacer frente al aumento de las exportaciones de GNL y del consumo interno, lo que limitará la presión sostenida sobre los precios. Las condiciones meteorológicas y el ritmo de las retiradas invernales serán pruebas clave para el rally.




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

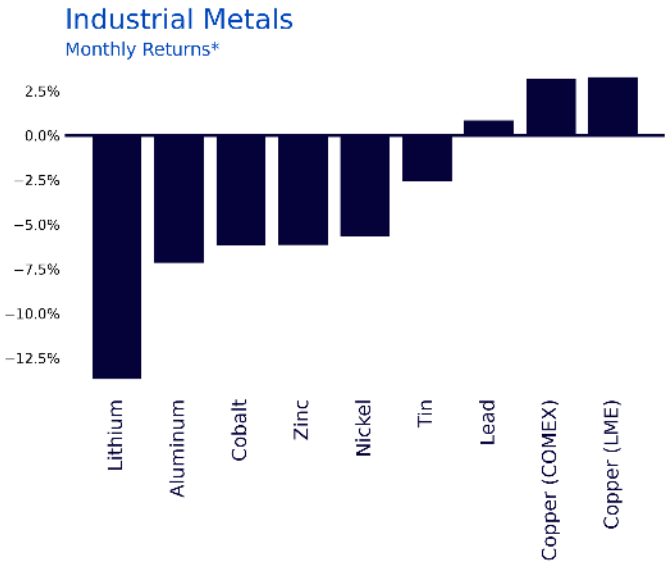
# Metales industriales

+ Los metales industriales cayeron un 1,5 % durante el último mes, lo que convirtió al sector en el tercero más débil del conjunto. Solo ha subido un 0,8 % en los últimos seis meses, pero ha subido un 19,3 % en el último año. El cobre y el plomo fueron los únicos metales que subieron, mientras que el litio encabezó las caídas. La fortaleza del dólar estadounidense lastró a todo el sector, ya que a principios de octubre alcanzó su nivel más alto desde abril de 2025, mientras que los rendimientos de los bonos del Tesoro alcanzaron máximos de varias décadas. La inflación en EE. UU., superior a lo previsto, también ha reforzado las expectativas de nuevas subidas de tipos por parte de la Reserva Federal, lo que ensombrece las perspectivas de demanda de los metales industriales.

+ El cobre (LME y COMEX) subió un 3,3 % y un 3,2 % a lo largo del mes, hasta situarse en 14.697 dólares por tonelada y 6,68 dólares por libra, respectivamente. A principios de septiembre, las dudas sobre los aranceles propuestos por EE. UU. sobre el cobre refinado redujeron la prima del metal almacenado en Estados Unidos. Wood Mackenzie explica que la consiguiente ralentización de los envíos a los almacenes estadounidenses no contribuyó apenas a aliviar la escasez en otros lugares, ya que gran parte del metal disponible ya se encontraba concentrado en Estados Unidos. La bajada de los precios atrajo de nuevo a los compradores chinos antes de las vacaciones de octubre. Las primas de importación se consolidaron y las acciones de la bolsa de Shanghái siguieron descendiendo, lo que sugiere que el cobre que llegaba se estaba utilizando en lugar de almacenarse. Esta demanda física contribuyó a que los precios se recuperaran tras la corrección provocada por los aranceles. Las negociaciones laborales en la mina Centinela de Chile supusieron una preocupación adicional en materia de suministro a medida que avanzaba el periodo objeto del informe. Por lo tanto, la subida del precio del cobre refleja la escasa disponibilidad fuera de EE. UU., junto con un repunte de la demanda en China, a pesar de que la situación arancelaria se ha vuelto más incierta.

+ El aluminio cayó un 7,1 %, hasta los 3.043 dólares por tonelada, su nivel más bajo desde febrero, revirtiendo por completo el repunte que se inició con la guerra entre Irán y EE. UU. Esa subida se debió a la pérdida de suministro procedente del Golfo tras el ataque con misiles iraní que dañó la fundición de EGA en Al Taweelah en marzo. La recuperación ha sido más rápida de lo previsto, lo que ha llevado a Wood Mackenzie a revisar al alza su previsión de crecimiento de la producción mundial para el año 2026, pasando de un nivel estable al 0,6 %. Dado que las fundiciones chinas registran una tasa de utilización superior al 99 % y que se incorporará nueva capacidad en Indonesia, Wood Mackenzie prevé que el déficit de este año, de unas 900 kt, se convierta en un superávit de unas 500 kt en el año 2027. El cambio de tendencia se hizo patente en las negociaciones de septiembre sobre la prima de importación japonesa, en las que las ofertas iniciales bajaron considerablemente, ya que los compradores preveían una mayor disponibilidad de suministro. Las condiciones logísticas siguen siendo difíciles, y los plazos de transporte marítimo desde el Golfo hasta Europa se han duplicado, llegando a alcanzar los 90 días. Por lo tanto, la caída del precio del aluminio refleja unas expectativas cada vez más optimistas respecto a la oferta global y un menor optimismo por parte de los inversores, aunque algunos compradores siguen enfrentándose a situaciones de escasez a nivel local.

+ El litio fue el que sufrió la mayor caída, un 13,7 % a lo largo del mes, hasta situarse en 15,27 dólares/kg, lo que eleva su pérdida en los últimos tres meses al 21,3 %. Este descenso refleja las crecientes dudas sobre si la demanda podrá absorber el aumento de la oferta. Wood Mackenzie prevé un crecimiento del 31 % en el suministro de litio para la industria química en el año 2026 y se pregunta si el reciente auge de la demanda se mantendrá. El límite previsto por la UE de 350.000 vehículos híbridos fabricados en China al año podría agravar esas preocupaciones al restringir los pedidos de baterías para vehículos híbridos enchufables. La confianza se debilitó aún más cuando un cambio en la forma de calcular las existencias chinas dio lugar a una cifra de existencias mucho más elevada, lo que provocó una fuerte ola de ventas en el mercado de futuros. La revisión modificó la percepción sobre la oferta disponible, aunque no reflejó un aumento repentino de las existencias físicas. Trading Economics también informa de que dos minas australianas han reanudado su actividad, lo que refuerza las expectativas de un aumento de la producción. La mina de Jianxiawo, de CATL, sigue enfrentándose a obstáculos para obtener la autorización, pero las preocupaciones sobre los inventarios y el suministro futuro han superado el posible efecto positivo que podría tener esa interrupción.




Fuente: *Bloomberg*. *Las rentabilidades mensuales se refieren a las rentabilidades del 13 de septiembre de 2026 al 13 de octubre 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

+ La corrección del 4,9 % registrada por el oro en el último mes ha hecho que los precios vuelvan a situarse en los niveles de diciembre de 2025 y mucho más cerca de los que sugiere nuestro modelo. La extraordinaria prima de valoración observada a principios de este año se ha reducido en gran medida. Creemos que la corrección ha concluido en su mayor parte, lo que deja al oro sobre bases más sólidas, aunque los altos precios del petróleo, los elevados rendimientos de los bonos del Tesoro y la fortaleza del dólar siguen siendo factores adversos a corto plazo.

+ No esperamos que la subida de tipos de la Reserva Federal en septiembre marque el inicio de un ciclo prolongado de endurecimiento monetario. Más bien, parece que revierte parte de la flexibilización aplicada en el año 2025. Nuestra previsión principal apunta a que el oro se recuperará hasta situarse en torno a los 4.800 dólares estadounidenses por onza en el tercer trimestre de 2027, respaldado por un dólar más débil y una disminución de los rendimientos de los bonos.

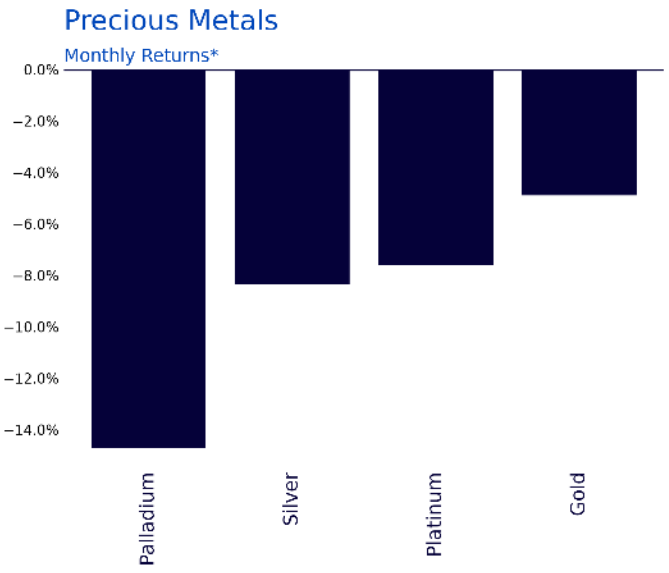
+ La sostenibilidad fiscal sigue siendo un importante factor de apoyo a largo plazo. El aumento de los costes del servicio de la deuda podría limitar cada vez más la política monetaria, lo que suscita preocupación por el dominio fiscal y la devaluación de la moneda. El oro podría salir beneficiado incluso si los rendimientos de los bonos a más largo plazo se mantuvieran elevados, sobre todo cuando dichos rendimientos reflejen una pérdida de confianza en la credibilidad fiscal. La diversificación de las reservas de los bancos centrales y un acceso más amplio de las instituciones aportan un apoyo adicional a la demanda de inversión.

+ La plata debería beneficiarse de la recuperación del oro, pero su uso industrial complica las perspectivas. Metals Focus prevé que la demanda industrial de plata disminuya un 3 %, hasta situarse en 640 millones de onzas (Moz) en el año 2026. Los altos precios han acelerado el recurso a productos de segunda mano y la sustitución, sobre todo en la fabricación de paneles solares, mientras que los elevados costes energéticos y los tipos de interés limitan las posibilidades de una recuperación cíclica de la demanda.

+ La electrificación, las aplicaciones en el sector de la automoción y las infraestructuras de inteligencia artificial siguen respaldando las perspectivas de demanda estructural de la plata, pero es poco probable que compensen de forma inmediata la menor demanda del sector solar. Por lo tanto, es probable que la demanda de inversión desempeñe un papel importante en la recuperación. Prevemos que la plata se acerque a los 70 dólares estadounidenses por onza para el tercer trimestre de 2027, aunque un endurecimiento monetario persistente o una menor actividad industrial podrían retrasar esa mejora.

+ El platino cayó un 7,6 % el mes pasado. El Consejo Mundial de Inversión en Platino sigue pronosticando un excedente de 265.000 onzas para el año 2026, impulsado por las salidas de fondos cotizados en bolsa y de acciones cotizadas registradas en el primer semestre. Sin embargo, esto oculta un déficit previsto de 283.000 onzas en el segundo semestre, y se prevé que los déficits anuales vuelvan a producirse a partir de 2027. El aumento de los tipos de interés sigue siendo un obstáculo a corto plazo, pero la escasez de oferta y el agotamiento de las existencias respaldan las perspectivas a medio plazo. Se prevé que, a finales de año, las existencias en superficie cubran tan solo 3,4 meses de demanda, lo que hace que el mercado sea vulnerable a nuevas entradas de inversión o a interrupciones en el suministro.

+ El paladio cayó un 14,7 % durante el último mes, ya que las preocupaciones sobre la demanda del sector del automóvil siguieron ejerciendo presión. Las previsiones de septiembre de la SFA (Oxford) apuntan a un descenso del 3 % en la demanda de paladio para el sector del automóvil en el año 2026, lo que refleja una menor producción de vehículos y una cuota de mercado cada vez mayor de los vehículos eléctricos de batería. El impacto de la guerra de Irán en los costes energéticos aumenta la presión. No obstante, se prevé que la producción minera rusa disminuya en torno a un 10 %, lo que contribuirá a la escasez de oferta a corto plazo. La sustitución del platino ofrece cierto respaldo a la demanda, pero el aumento de la oferta procedente del reciclaje y la electrificación en curso hacen que el equilibrio a largo plazo del paladio sea más complicado que el del platino.




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

# Análisis de indicadores técnicos

A 13 de octubre de 2026

## Posicionamiento

+ El trigo registró la mayor caída de todo el complejo, con una multiplicación por nueve de la posición corta neta hasta alcanzar los 26.100 contratos (-801 %), lo que supuso un cambio de tendencia respecto al repunte del mes pasado. El Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA) elevó su previsión de existencias finales de EE. UU. para la campaña 2026/27 por encima de lo esperado, mientras que el alto el fuego energético anunciado por Trump avivó las esperanzas de una tregua en el Mar Negro, lo que redujo la prima de riesgo.

+ El níquel también pasó de una posición larga neta a una corta neta. El aumento de los inventarios en las bolsas de comercio debilitó los argumentos a favor de una escasez de oferta, a pesar de las restricciones impuestas por Indonesia al mineral. El Grupo Internacional de Estudio sobre el Níquel prevé ahora un excedente tanto en 2026 como en 2027.

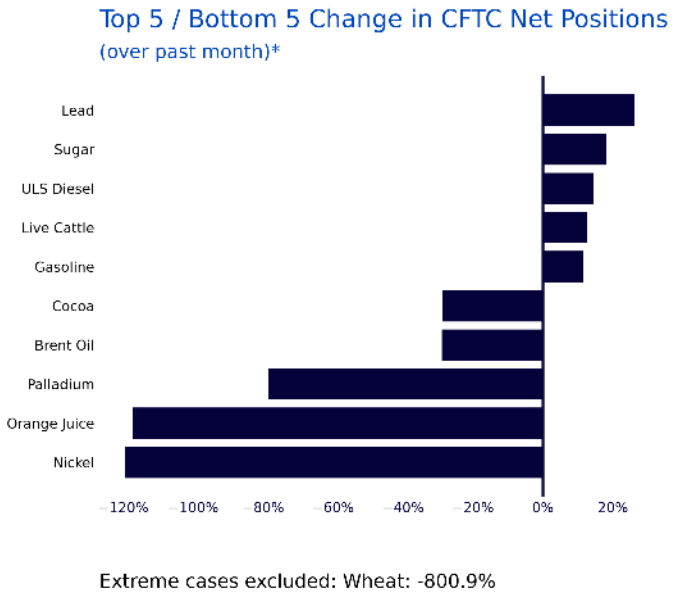
+ La posición corta neta actual del paladio se acentuó a medida que los precios caían hasta alcanzar su mínimo en más de un año. Trading Economics señala las salidas de inversión y el aumento de las expectativas sobre los tipos de interés en EE. UU., lo que ha añadido presión a unas perspectivas de demanda ya de por sí débiles.

+ El posicionamiento neto del Brent cayó un 29 %, a pesar de que los precios se mantuvieron prácticamente estables, lo que probablemente refleja la recogida de beneficios y las preocupaciones sobre la demanda, ya que la AIE prevé una contracción de 2,6 millones de barriles al día en el consumo mundial de petróleo este año.

+ La posición corta neta del cacao se agravó un 29 %. Los fondos se centraron en la abundante oferta actual, más que en la amenaza que supone El Niño para la cosecha de África Occidental de 2026/27. A 30 de septiembre, las existencias en los almacenes de Intercontinental Exchange (ICE) habían alcanzado su nivel más alto en dos años, mientras que los envíos de Costa de Marfil para esta temporada superaban en casi un 20 % a los del año anterior, según Trading Economics.

+ El posicionamiento neto en azúcar aumentó un 18 %, en consonancia con una subida de precios del 16 % hasta alcanzar su máximo en 19 meses. Los fondos se están posicionando para un déficit, ya que las malas condiciones meteorológicas amenazan la producción en Brasil, la India, Europa y Tailandia, y El Niño agrava aún más el riesgo.

+ El plomo registró el mayor aumento en el posicionamiento neto, con un incremento del 26 %. Los operadores aumentaron sus posiciones largas, ya que las existencias de la Bolsa de Metales de Londres (LME) cayeron un 10 % y las de la Bolsa de Futuros de Shanghái (SHFE) un 23 % a lo largo del mes, a pesar de que el precio solo registró una variación moderada.




Fuente: Bloomberg; *El cambio porcentual de los niveles de posicionamiento neto CFTC está basado en las variaciones a 1 meses (en %). El comentario se refiere a los datos que aparecen en el gráfico. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

# Inventarios

+ Los inventarios de soja se sitúan un de soja 7,0 % por encima de su media estacional de cinco años. El informe WASDE de octubre del Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA) revisó al alza la producción de soja estadounidense en 27 millones de bushels, hasta los 4.560 millones, debido a una previsión de mayo rendimiento, y elevó ligeramente las existencias finales mundiales hasta los 124,3 millones de toneladas, lo que mantiene al mercadc con un suministro holgado.

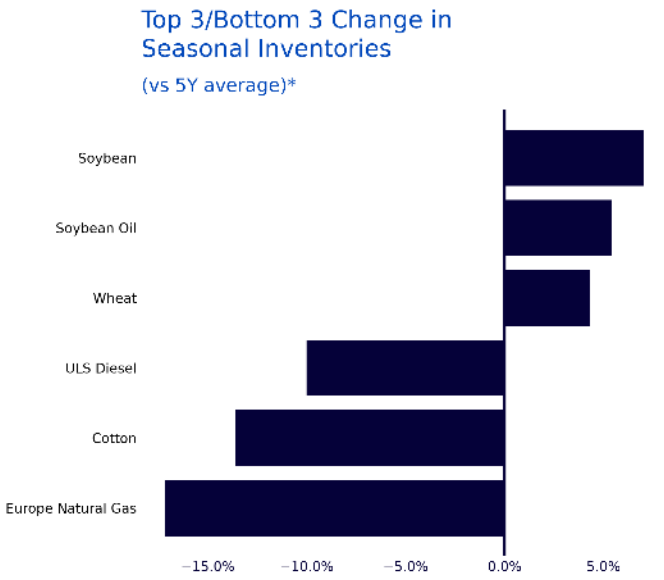
+ Los inventarios de algodón se sitúan un 13,6 % por debajo de su media de cinco años. El Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA) prevé que las existencias mundiales finales para la campaña 2026/27 alcancen su nivel más bajo en 15 años, ya que el consumo mundial de las fábricas supera a la producción.

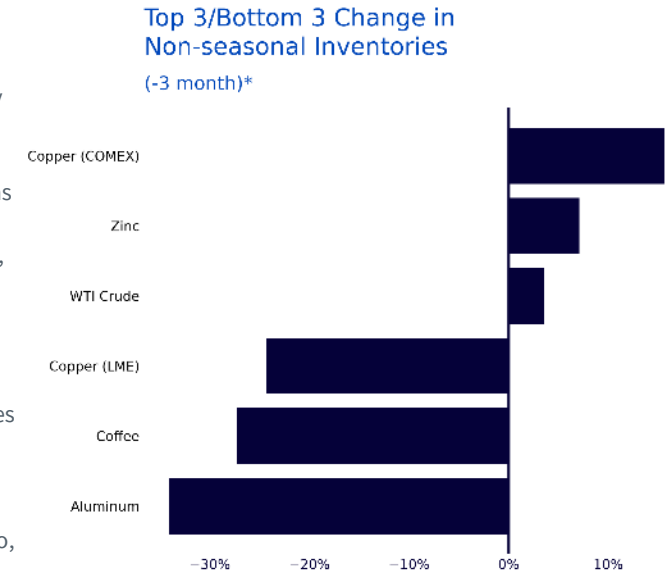
+ Las reservas de gas natural en Europa siguen estando muy por debajo de los niveles habituales para esta época del año. El 14 de octubre, los depósitos de la UE estaban llenos al 74 %, frente a una media de los últimos cinco años de alrededor del 86 % para esta época del año. La casi total interrupción del suministro de GNL de Catar desde el inicio de la guerra en Irán ha ralentizado el reabastecimiento, aunque el déficit es ligeramente menor que el del mes pasado, ya que las inyecciones se han realizado a un ritmo más rápido de lo previsto.

+ Los inventarios de aluminio se redujeron un 34,2 % en tres meses, impulsados por una caída del 44,7 % en las existencias de la SHFE. En China, la interrupción de los envíos de lingotes desde Xinjiang y la acumulación de existencias por parte de los operadores posteriores a la cadena de suministro antes de las vacaciones del Día Nacional aceleraron la reducción de existencias. Las existencias de la LME cayeron un 16,6 %. Wood Mackenzie señala que los metales procedentes de Oriente Medio tardan en salir de la región, y que los plazos de envío a Europa se han alargado hasta los 90 días.

+ Los inventarios de cobre siguen presentando diferencias entre las distintas bolsas. Las existencias de la LME cayeron un 24,8 % en tres meses, mientras que las de la COMEX aumentaron un 16,2 %. Aunque la divergencia sigue siendo evidente, el arbitraje entre el COMEX y la LME se ha reducido a medida que ha disminuido la amenaza de los aranceles estadounidenses sobre el cobre refinado, lo que ha mermado el incentivo para exportar metal a Estados Unidos.

+ Los inventarios de café se redujeron un 27,9 % en tres meses, ya que las existencias de arábica certificadas por el ICE bajaron a mediados de septiembre hasta su nivel más bajo desde 1999. Desde entonces, han repuntado un 13 % a lo largo del mes, coincidiendo con la llegada de la cosecha récord de Brasil; sin embargo, las fuertes lluvias han retrasado la recolección y el secado de los granos de mayor calidad, lo que limita la rapidez con la que se pueden reponer las existencias en la bolsa.




*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 litio presenta el mayor nivel de backwardation, con un 11,5 %, a pesar de la caída de su precio al contado. La prima se concentra en la parte inicial de la curva, donde la incertidumbre en torno a la mina de Jianxiawo de CATL sigue siendo relevante. Por otra parte, las previsiones de Wood Mackenzie para septiembre apuntan a un fuerte crecimiento de la oferta de litio para uso químico.

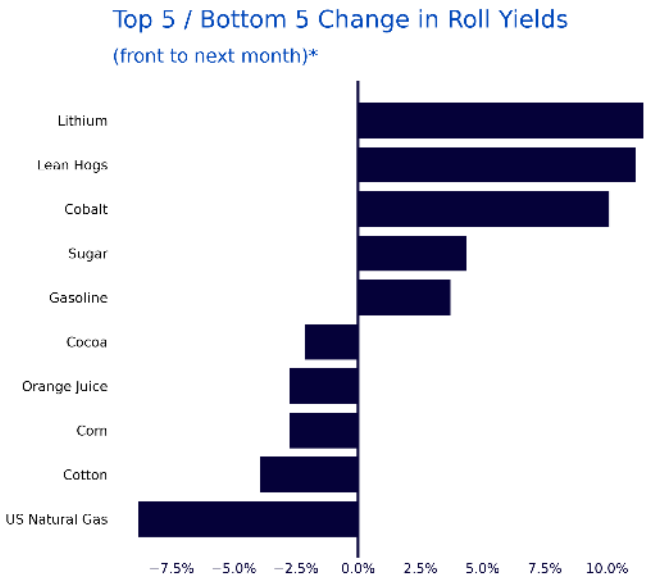
+ Los cerdos magros siguen registrando una fuerte situación de backwardation, con un rolo del mes vigente del 11,1 %, ligeramente por debajo del 13,5 % del mes pasado. Al igual que en ocasiones anteriores, esto refleja la tendencia estacional habitual, y se prevé que los precios bajen de cara al invierno, ya que la oferta de cerdos alcanza su punto álgido en otoño. El rolo negativo a un año, del -4,1 %, confirma que se trata de un fenómeno estacional y no de un indicio de una situación de escasez duradera.

+ La situación de backwardation del cobalto se ha acentuado, ya que el rolo del mes vigente ha subido del 6,3 % del mes pasado al 10,1 %, mientras que el rolo a un año se sitúa en el 12,5 %. Las cuotas de exportación de la República Democrática del Congo (RDC) siguen provocando la escasez de metal al contado, a pesar de que los precios han bajado a lo largo del mes.

+ El maíz se encuentra en contango con un rolo del mes vigente del -2,8 %. El Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA) ha elevado su previsión de existencias finales de maíz en EE. UU. en 282 millones de bushels, hasta los 1.85 mil millones, debido al aumento de los rendimientos, y la cosecha está contribuyendo a la oferta a corto plazo.

+ El algodón también se encuentra en contango, con un -4,0 %, después de que el USDA aumentara en 200.000 fardos su previsión de existencias finales en EE. UU. Sin embargo, su rolo a un año es positivo, del 1,8 %, lo que sugiere que el mercado espera unas condiciones más restrictivas a largo plazo, ya que se prevé que las existencias mundiales alcancen su nivel más bajo en 15 años.

+ El gas natural estadounidense presenta el contango más pronunciado del gráfico, con un rolo del mes vigente del -8,9 %. El contrato más próximo se cotiza a un precio superior a medida que se acerca la demanda de calefacción en invierno, mientras que la abundante oferta mantiene a la baja el contrato más cercano. La EIA prevé que las reservas de EE. UU. comiencen el mes de noviembre un 2 % por encima de su media de los últimos cinco años.




Fuente: Bloomberg

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

## Análisis técnico

+ El gas natural europeo subió un 9,7 % a lo largo del mes y cotiza un 70,0 % por encima de su MMD-200, lo que supone la mayor diferencia en este sector. Los precios se sitúan cerca de su nivel más alto desde finales de 2022, ya que la oferta limitada de GNL, incluida la procedente de Catar, y unos niveles de almacenamiento por debajo de la media dejan a Europa en una situación vulnerable de cara al invierno.

+ Tras un repunte mensual del 16,3 %, el azúcar cotiza un 37,4 % por encima de su MMD-200, en su máximo de los últimos 19 meses, ya que las malas condiciones meteorológicas en Brasil, la India, Europa y Tailandia, así como el riesgo de que se produzca el fenómeno de El Niño, han suscitado inquietudes sobre la oferta mundial.

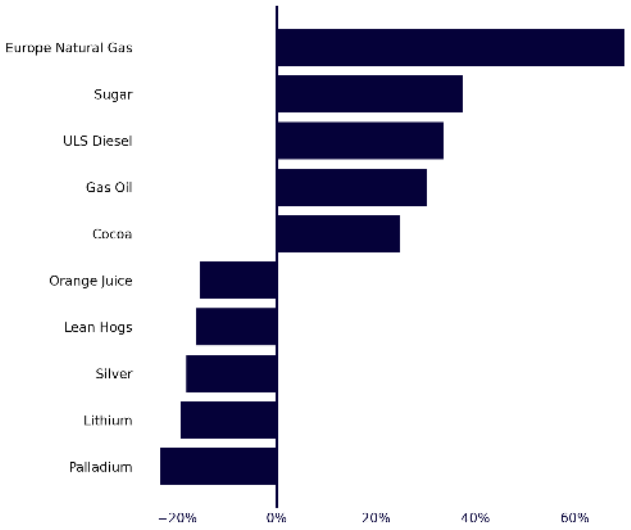
+ Los precios del gasóleo y el gasóleo de motor de ULS se mantuvieron prácticamente estables a lo largo del mes, con descensos del 0,5 % y el 1,9 % respectivamente, aunque siguen cotizando un 33,6 % y un 30,2 % por encima de sus MMD-200. La diferencia se ha reducido con respecto al más del 50 % registrado el mes pasado, a medida que los precios se han estabilizado, aunque la AIE prevé que la escasez de gasóleo persista hasta el año que viene.

+ La plata se sitúa un 18,2 % por debajo de su media tras el retroceso registrado durante el último mes. La fortaleza del dólar estadounidense y las expectativas de que los tipos de interés en EE. UU. puedan mantenerse más altos durante más tiempo han lastrado el precio de este metal que no genera rendimiento, a pesar de que en las últimas sesiones se han reanudado las compras como activo refugio.

+ El litio cayó un 13,7 % y cotiza un 19,2 % por debajo de su MMD-200, ya que la recuperación de la oferta y el límite impuesto por la UE a las importaciones de vehículos híbridos chinos han lastrado los precios.

+ El paladio cayó un 14,7 % a lo largo del mes y cotiza un 23,4 % por debajo de su MMD-200, lo que supone el dato más débil del sector. La inflación de septiembre en EE. UU. superó las previsiones, lo que ha avivado las expectativas de nuevas subidas de los tipos de interés, que encarecen el coste de mantener metales que no generan rendimiento. El paladio ha bajado mucho más que el platino, ya que el mercado sigue centrado en la débil demanda y en las preocupaciones por el exceso de oferta.

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




Fuente: Bloomberg. *La diferencia porcentual es calculada como la diferencia entre el precio de los futuros vigentes y su media móvil diaria de 200 periodos al 13 de octubre 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 | 94.1 | USD/bbl. | -5.9% | 20.5% | -5.0% | 58.2% |
| Brent Oil | 105.7 | USD/bbl. | 1.0% | 26.9% | 6.4% | 66.9% |
| US Natural Gas | 3.3 | USD/MMBtu | 16.0% | 13.3% | 25.0% | 5.3% |
| Europe Natural Gas | 87.2 | EUR/MWh | 9.7% | 70.1% | 87.9% | 177.1% |
| Gasoline | 3.3 | USD/gal. | -1.7% | 2.6% | 4.3% | 76.3% |
| ULS Diesel | 4.9 | USD/gal. | -0.5% | 29.1% | 28.7% | 119.3% |
| EUA Carbon | 87.7 | EUR/MT | 3.2% | 10.7% | 22.5% | 12.6% |
| Gas Oil | 1451.5 | USD/MT | -1.9% | 34.1% | 19.2% | 120.0% |
| **Agriculture** | | | | | | |
| Wheat | 6.7 | USD/bu. | -5.3% | 6.7% | 14.9% | 34.7% |
| Corn | 4.8 | USD/bu. | -5.4% | 10.3% | 9.7% | 17.5% |
| Soybeans | 12.8 | USD/bu. | 0.3% | 6.8% | 10.5% | 27.4% |
| Sugar | 0.2 | USD/lb. | 16.3% | 43.1% | 54.3% | 35.2% |
| Cotton | 0.8 | USD/lb. | -2.3% | 0.9% | 8.0% | 26.6% |
| Coffee | 2.9 | USD/lb. | -6.7% | -14.3% | -2.7% | -24.0% |
| Soybean Oil | 0.7 | USD/lb. | -1.9% | -7.4% | 1.8% | 35.2% |
| Cocoa | 5733.0 | USD/MT | -3.4% | 0.6% | 74.9% | -1.5% |
| Orange Juice | 1.4 | USD/lb. | -2.3% | -0.5% | -27.4% | -30.5% |
| Soybean Meal | 370.1 | USD/T. | 6.7% | 16.8% | 11.5% | 38.9% |
| **Industrial Metals** | | | | | | |
| Copper (COMEX) | 6.7 | USD/lb. | 3.2% | 7.1% | 11.7% | 30.9% |
| Copper (LME) | 14696.7 | USD/MT | 3.3% | 9.0% | 13.1% | 33.0% |
| Aluminum | 3042.6 | USD/MT | -7.1% | -4.0% | -17.5% | 9.3% |
| Nickel | 15398.4 | USD/MT | -5.7% | -7.0% | -11.9% | 2.6% |
| Zinc | 3789.5 | USD/MT | -6.1% | 6.2% | 14.9% | 17.6% |
| Lead | 1866.4 | USD/MT | 0.9% | 2.4% | -1.2% | -4.0% |
| Tin | 51714.2 | USD/MT | -2.6% | -0.9% | 7.8% | 45.2% |
| Lithium | 15.3 | USD/kg | -13.7% | -21.3% | -24.2% | 59.1% |
| Cobalt | 23.8 | USD/lb. | -6.2% | -7.8% | -9.5% | 20.5% |
| **Precious Metals** | | | | | | |
| Gold | 4152.9 | USD/t oz. | -4.9% | 3.9% | -12.4% | 1.1% |
| Silver | 59.2 | USD/t oz. | -8.4% | 2.6% | -21.7% | 18.0% |
| Platinum | 1657.4 | USD/t oz. | -7.6% | 3.4% | -19.6% | -0.7% |
| Palladium | 1117.9 | USD/t oz. | -14.7% | -10.0% | -29.3% | -25.9% |
| **Livestock** | | | | | | |
| Live Cattle | 2.2 | USD/lb. | 2.3% | -4.3% | -10.4% | -6.6% |
| Lean Hogs | 0.8 | USD/lb. | -7.3% | -20.2% | -16.5% | -22.4% |
| Feeder Cattle | 3.4 | USD/lb. | 1.6% | -3.2% | -8.4% | -8.6% |

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

## Roll Yields*

| | Unit | Exchange | Current | 1 Week | 1 Month | 3 Month | 1 Year Roll Yield |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Energy** | | | | | | | |
| WTI Oil | USD/bbl. | NYMEX | 1.0% | 1.1% | 4.4% | 0.3% | 16.5% |
| Brent Oil | USD/bbl. | ICE | 2.7% | 3.1% | 4.6% | 0.7% | 22.5% |
| US Natural Gas | USD/MMBtu | NYMEX | -8.9% | -8.7% | -4.9% | 1.3% | -8.1% |
| Europe Natural Gas | EUR/MWh | ICE | 0.2% | 0.1% | 0.2% | -0.3% | 44.8% |
| Gasoline | USD/gal. | NYMEX | 3.7% | 6.0% | 5.7% | 6.2% | 23.5% |
| ULS Diesel | USD/gal. | NYMEX | 3.3% | 3.3% | 4.3% | 2.9% | 34.4% |
| EUA Carbon | EUR/MT | ICE | -0.3% | -0.2% | -0.2% | -0.3% | |
| Gas Oil | USD/MT | ICE | 2.9% | 2.7% | 5.9% | 4.7% | 39.2% |
| **Agriculture** | | | | | | | |
| Wheat | USD/bu. | CBOT | -2.0% | -1.8% | -2.1% | -1.3% | -5.6% |
| Corn | USD/bu. | CBOT | -2.8% | -2.7% | -4.0% | -0.7% | -5.6% |
| Soybeans | USD/bu. | CBOT | -1.3% | -1.2% | -1.5% | 0.4% | 2.1% |
| Sugar | USD/lb. | NYBOT | 4.3% | 4.2% | -4.7% | -5.8% | 7.2% |
| Cotton | USD/lb. | NYBOT | -4.0% | -4.6% | -4.6% | -2.1% | 1.8% |
| Coffee | USD/lb. | NYBOT | 2.5% | 2.9% | 5.8% | 3.5% | 6.6% |
| Soybean Oil | USD/lb. | CBOT | -0.5% | -0.5% | -0.4% | 0.3% | 0.6% |
| Cocoa | USD/MT | NYBOT | -2.1% | -2.0% | -0.5% | -2.5% | -2.1% |
| Orange Juice | USD/lb. | NYBOT | -2.7% | -2.1% | -1.7% | 3.9% | -10.7% |
| Soybean Meal | USD/T. | CBOT | 1.9% | -0.4% | -0.1% | -0.1% | 7.21% |
| **Industrial Metals** | | | | | | | |
| Copper (COMEX) | USD/lb. | COMEX | -0.2% | -0.4% | -0.2% | -0.3% | -5.4% |
| Copper (LME) | USD/MT | LME | 0.4% | 0.3% | -0.4% | -0.3% | 0.7% |
| Aluminum | USD/MT | LME | 0.0% | -0.2% | 1.2% | 0.0% | 1.3% |
| Nickel | USD/MT | LME | -0.4% | -0.4% | -0.2% | -0.5% | -4.7% |
| Zinc | USD/MT | LME | 1.0% | 0.8% | 2.1% | -0.5% | 3.8% |
| Lead | USD/MT | LME | -0.7% | -0.7% | -1.1% | -1.0% | -6.1% |
| Tin | USD/MT | LME | -0.1% | -0.2% | -0.2% | -0.4% | -0.3% |
| Lithium | USD/kg | CME | 11.5% | 3.5% | 6.8% | 0.2% | 3.2% |
| Cobalt | USD/lb. | CME | 10.1% | 3.8% | 4.8% | 0.0% | 12.5% |
| **Precious Metals** | | | | | | | |
| Gold | USD/t/oz. | COMEX | -0.2% | -0.3% | -0.2% | -0.2% | -4.7% |
| Silver | USD/t/oz. | COMEX | -0.2% | -0.3% | -0.2% | -0.2% | -4.7% |
| Platinum | USD/t/oz. | NYMEX | -0.2% | -0.2% | -0.2% | -0.2% | -4.3% |
| Palladium | USD/t/oz. | NYMEX | -0.4% | -0.5% | -0.2% | -0.2% | -4.4% |
| **Livestock** | | | | | | | |
| Live Cattle | USD/lb. | CME | -0.8% | -1.3% | -1.3% | 1.8% | 2.4% |
| Lean Hogs | USD/lb. | CME | 11.1% | 10.7% | 11.7% | -3.4% | -4.1% |
| Feeder Cattle | USD/lb. | CME | 0.6% | 0.7% | 1.7% | 1.0% | 4.8% |

*Roll return non-annualised from front month futures into second month on the date shown. Source: Bloomberg. Data as of 13 October 2026. **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 | 186,246 | 257,668 | 199,492 | 291,766 | 98,902 |
| Brent Oil | 201,052 | 196,283 | 282,657 | 373,412 | 109,606 |
| US Natural Gas | -237,055 | -131,975 | -221,926 | -190,404 | -154,723 |
| Gasoline | 70,399 | 52,411 | 63,059 | 54,630 | 35,068 |
| ULS Diesel | 10,937 | 11,926 | 9,559 | 7,999 | 16,975 |
| **Agriculture** | | | | | |
| Wheat | -26,100 | -43,234 | -2,897 | -18,720 | -91,806 |
| Corn | 350,855 | 95,556 | 477,377 | 199,415 | -180,892 |
| Soybeans | 269,603 | 59,632 | 257,788 | 186,319 | 18,353 |
| Sugar | 280,517 | 64,404 | 237,298 | -113,811 | -133,532 |
| Cotton | 90,069 | 22,727 | 114,502 | 74,741 | -66,025 |
| Coffee | 14,070 | 35,286 | 14,786 | 23,840 | 49,186 |
| Soybean Oil | 115,604 | 37,591 | 128,060 | 145,642 | 19,146 |
| Cocoa | -22,348 | 17,791 | -17,351 | -26,635 | 2,334 |
| Orange Juice | -79 | 2,957 | 460 | 3,401 | 1,196 |
| Soybean Meal | 226,993 | 50,043 | 206,129 | 149,748 | -92,961 |
| **Industrial Metals[3]** | | | | | |
| Copper (COMEX) | 69,583 | 19,165 | 75,153 | 54,788 | 42,524 |
| Copper (LME) | 35,584 | 55,760 | 33,097 | 31,834 | 73,439 |
| Aluminum | 128,406 | 146,345 | 141,117 | 175,009 | 169,494 |
| Nickel | -2,601 | 23,381 | 13,302 | 17,554 | 29,628 |
| Zinc | 28,715 | 36,862 | 38,212 | 36,720 | 35,215 |
| Lead | 51,221 | 52,620 | 40,547 | 45,037 | 57,564 |
| Tin | 12,661 | 10,386 | 11,990 | 13,823 | 13,441 |
| Lithium | | | | | |
| Cobalt | | | | | |
| **Precious Metals** | | | | | |
| Gold | 201,579 | 198,648 | 220,717 | 161,119 | 197,731 |
| Silver | 21,362 | 30,803 | 23,779 | 23,217 | 40,567 |
| Platinum | 13,641 | 14,305 | 15,412 | 19,733 | 18,525 |
| Palladium | -7,265 | -5,383 | -4,069 | -1,044 | -13 |
| **Livestock** | | | | | |
| Live Cattle | 48,729 | 101,612 | 43,299 | 147,082 | 150,883 |
| Lean Hogs | -50,332 | 54,004 | -42,532 | 86,682 | 145,297 |
| Feeder Cattle | 3,802 | 8,135 | -299 | 20,828 | 26,942 |

[1] Net positions in number contracts.
[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 | 424,134 | -0.9% | 0.2% | 3.5% | -8.6% |
| Oil - OECD Europe** | 335 | 1.2% | 0.0% | 2.3% | 1.7% |
| US Natural Gas - DOE | 3,500 | -4.0% | 6.1% | 15.7% | 78.6% |
| Gasoline - DOE | 204,744 | -5.0% | -1.4% | -2.7% | -12.1% |
| ULS Diesel - DOE | 93,734 | -10.0% | -3.3% | -4.8% | -7.6% |
| Gas Oil | 837 | -17.1% | 8.3% | 40.9% | 150.3% |
| Industrial Metals | | | | | |
| **Aluminum** | **504,998** | **-42.2%** | **-14.7%** | **-34.2%** | **-42.0%** |
| Aluminium - LME | 238,625 | -64.9% | -2.2% | -16.6% | -39.9% |
| Aluminium - SHFE | 266,373 | 36.5% | -23.4% | -44.7% | -43.8% |
| **Copper** | **1,076,010** | **179.9%** | **1.8%** | **-0.7%** | **-14.1%** |
| Copper - LME | 229,650 | 25.9% | -2.1% | -24.8% | -42.5% |
| Copper - SHFE | 58,744 | -37.0% | 7.2% | -41.4% | -78.0% |
| Copper - COMEX | 787,616 | 624.3% | 2.6% | 16.2% | 34.3% |
| **Nickel - LME** | **282,504** | **126.6%** | **3.0%** | **2.8%** | **0.8%** |
| **Zinc** | **284,564** | **47.5%** | **9.7%** | **6.8%** | **10.9%** |
| Zinc - LME | 138,400 | 14.6% | 26.3% | 21.1% | 23.8% |
| Zinc - SHFE | 146,164 | 102.7% | -2.5% | -4.0% | 0.9% |
| **Lead** | **397,811** | **92.4%** | **-12.2%** | **10.7%** | **19.2%** |
| Lead - LME | 341,825 | 166.5% | -10.1% | 18.1% | 23.3% |
| Lead - SHFE | 55,986 | -28.6% | -23.3% | -20.1% | -0.9% |
| **Tin** | **11,248** | **23.8%** | **-12.5%** | **-18.6%** | **-34.1%** |
| Tin - LME | 4,180 | 2.2% | -19.6% | -47.5% | -51.1% |
| Tin - SHFE | 7,068 | 41.4% | -7.6% | 20.4% | -17.0% |
| Agriculture (Ending Stock) | | | | | |
| Wheat - USDA | 276,290 | 4.3% | 1.1% | 0.3% | -0.2% |
| Corn - USDA | 301,380 | 1.0% | 0.9% | -0.7% | 1.9% |
| Soybeans - USDA | 124,020 | 7.0% | -0.2% | -0.7% | -1.0% |
| Sugar - USDA | 42,252 | | - | - | - |
| Cotton - USDA | 69,860 | -13.6% | 0.2% | -1.8% | -8.5% |
| Coffee - ICE | 246,856 | -69.5% | 13.3% | -27.9% | -54.3% |
| Soybean Oil - USDA | 1,877 | 5.4% | - | - | 5.3% |
| Cocoa - ICE | 1,309 | | - | - | - |
| Soybean Meal - USDA | 450 | 3.4% | - | - | - |
| Livestock | | | | | |
| Live Cattle - CME | 94,200 | -1.2% | - | - | 9.3% |
| Lean Hogs - CME | 74,302 | -1.0% | 1.6% | 1.6% | 1.0% |
| Precious Metals | | | | | |
| Gold | 23,477,111 | -12.9% | -14.2% | -13.4% | -23.2% |
| Silver | 332,007 | -5.1% | -1.6% | 1.3% | 1.8% |

*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 = Aug 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 | -0.4 | -1.4 | 1.0 | -0.02 |
| Brent Oil | 1.0 | 0.0 | -0.1 | -1.1 | 1.0 | 0.0 |
| Heating Oil | 1.0 | 0.0 | -0.1 | -0.8 | 1.0 | 0.0 |
| Natural Gas | -1.0 | 0.0 | 0.6 | 1.0 | 0.5 | 0.4 |
| Gasoline | 1.0 | 0.0 | -0.8 | -1.4 | 1.0 | 0.0 |
| Gasoil | 1.0 | 0.0 | -0.3 | -1.0 | 1.0 | 0.0 |
| Agriculture | | | | | | |
| Wheat | -1.0 | 0.0 | -0.1 | -0.5 | -0.5 | -0.4 |
| Hard Red Winter Wheat | -1.0 | 0.0 | -0.6 | -1.6 | -1.0 | -0.5 |
| Corn | -1.0 | 0.0 | -0.5 | -1.5 | -0.6 | -0.5 |
| Soybeans | 1.0 | 0.1 | 0.2 | -0.2 | -0.1 | -0.4 |
| Sugar | 0.8 | 1.5 | 1.0 | 0.1 | 0.4 | 0.6 |
| Cotton | -0.4 | -1.3 | 0.5 | 0.6 | 0.3 | -0.6 |
| Coffee | 1.0 | 0.0 | -0.5 | -0.8 | -0.6 | -0.1 |
| Soybean Oil | 0.0 | -0.1 | -0.5 | 0.5 | 0.4 | -0.6 |
| Soybean Meal | 1.0 | 2.0 | 1.0 | 0.1 | 0.4 | 0.2 |
| Industrial Metals | | | | | | |
| Copper (COMEX) | -1.0 | 0.0 | -0.5 | -1.3 | 0.8 | 0.5 |
| Aluminum | 0.4 | -0.5 | -0.3 | -0.6 | 0.8 | -0.2 |
| Nickel | -1.0 | 0.0 | -0.9 | -1.4 | -0.4 | -0.3 |
| Zinc | 1.0 | 0.0 | -0.4 | -1.4 | 1.0 | 0.0 |
| Lead | -1.0 | 0.0 | 0.4 | 0.7 | -0.9 | 0.1 |
| Livestock | | | | | | |
| Live Cattle | 1.0 | 0.1 | -0.3 | 0.6 | -1.0 | -0.3 |
| Lean Hogs | -0.8 | -1.8 | -1.0 | -1.0 | -1.0 | 0.0 |

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.

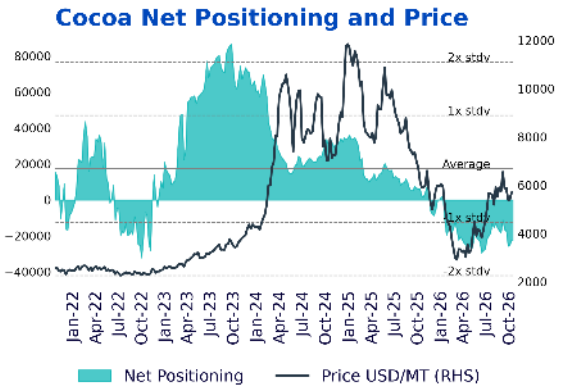
**Slope momentum** is a time-series signal that tracks whether the curve 12-months roll yield is increasing or decreasing. Commodities that are tilting more into backwardation (increasing implied roll yield) get a positive score, while commodities which are tilting more into contango (decreasing implied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

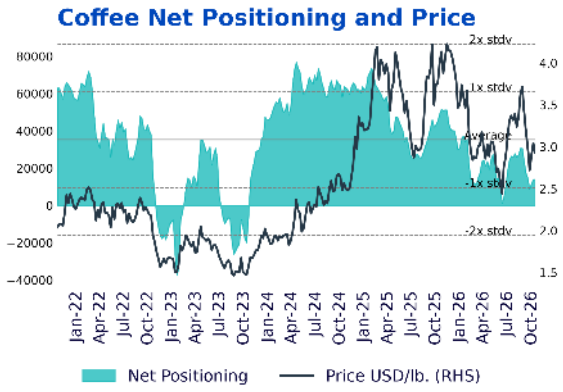
**Time-series momentum** is a price trend signal: it measures whether the commodity's price has been rising or falling persistently over recent months, using the sign of each daily return and then using an Exponentially Weighted Moving Average (EWMA) to emphasise more recent performance.

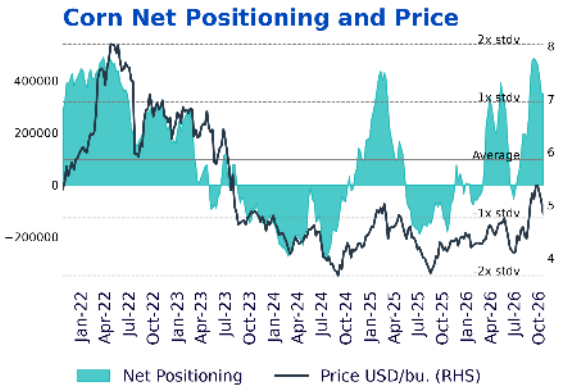
**Historical performance is not an indication of future performance, and any investments may go down in value.**

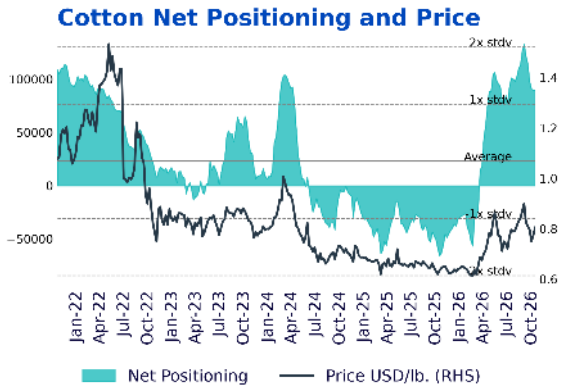
# CFTC Net Positioning

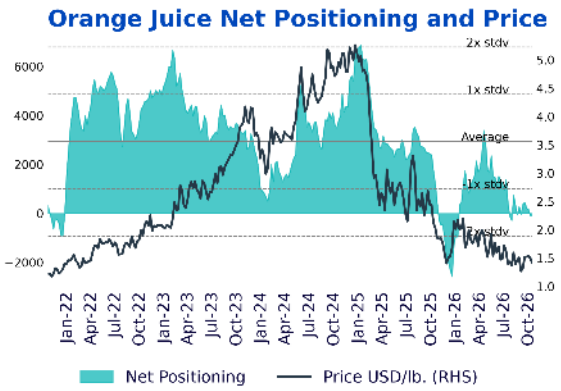
# Agriculture

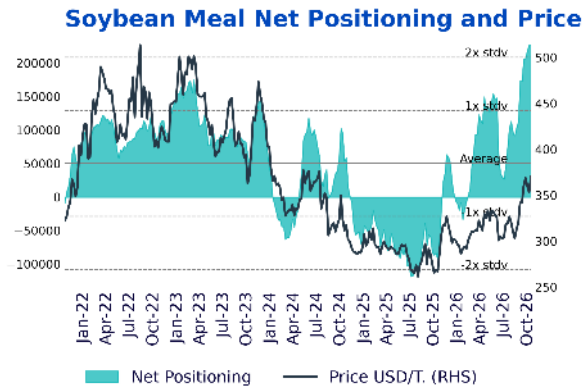


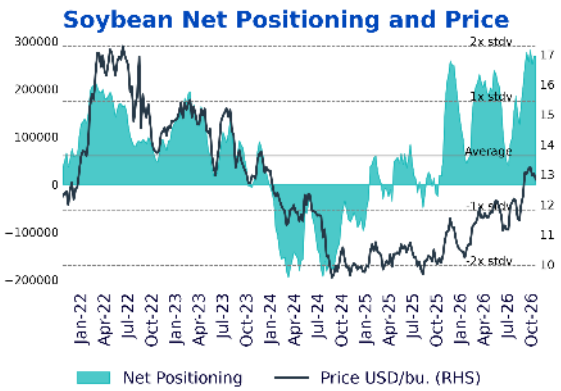



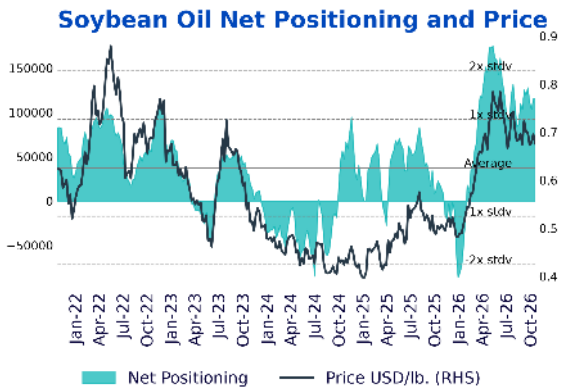



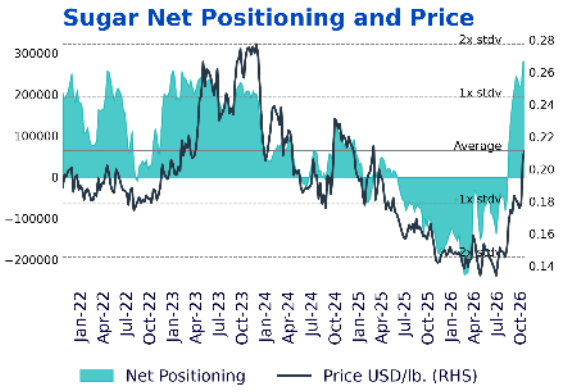



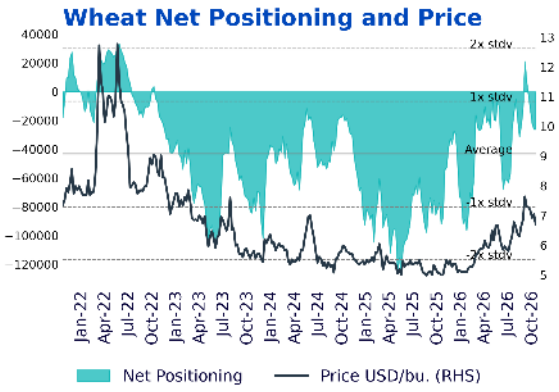




Source: Bloomberg, WisdomTree.
Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning.
All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. CFTC futures and LME COTR net positioning as of 13th October. **Historical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

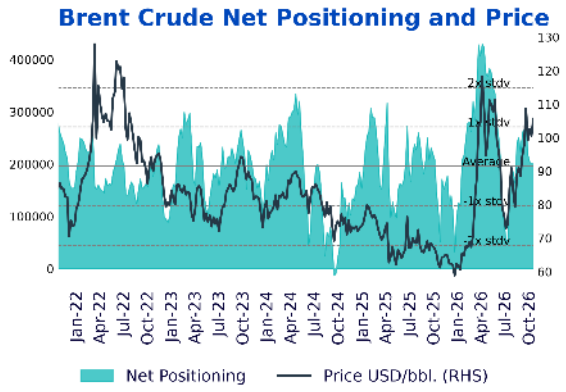
# Agriculture

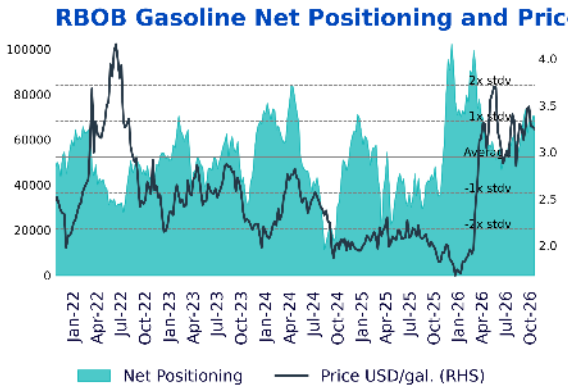


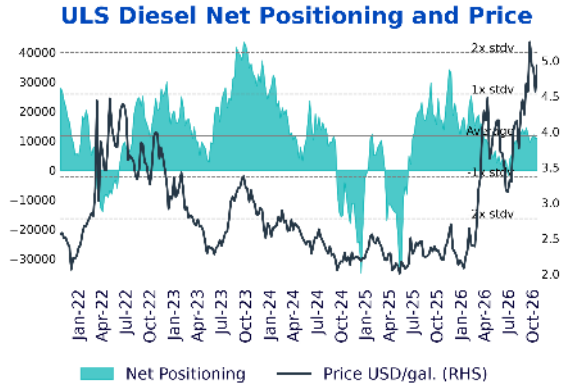



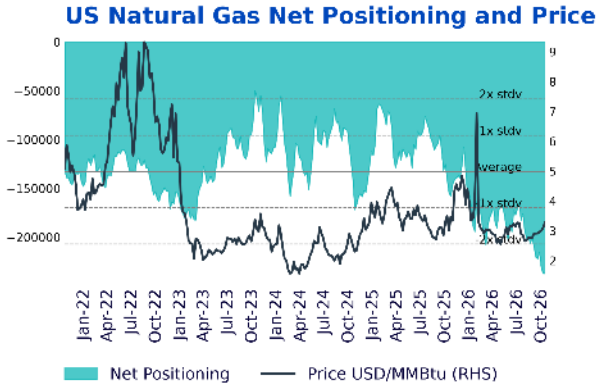

Source: Bloomberg, WisdomTree.
Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning.
All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. CFTC futures and LME COTR net positioning as of 13th October. **Historical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

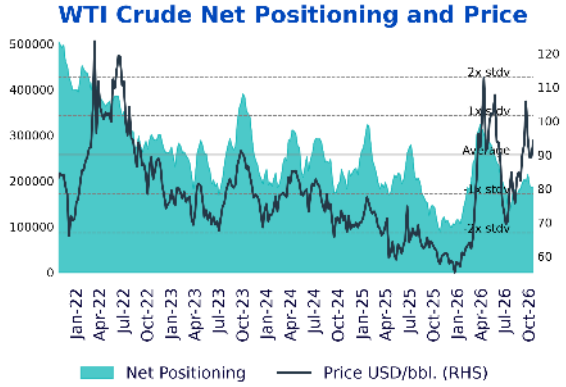
# Energy



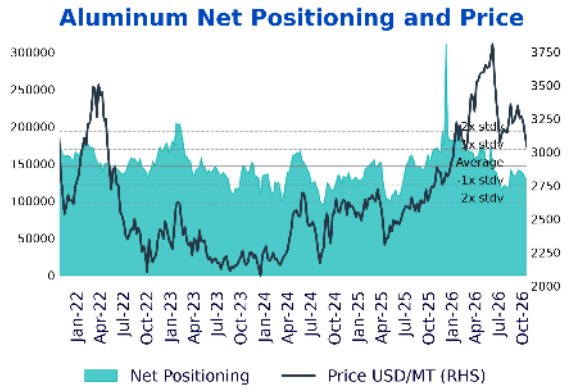



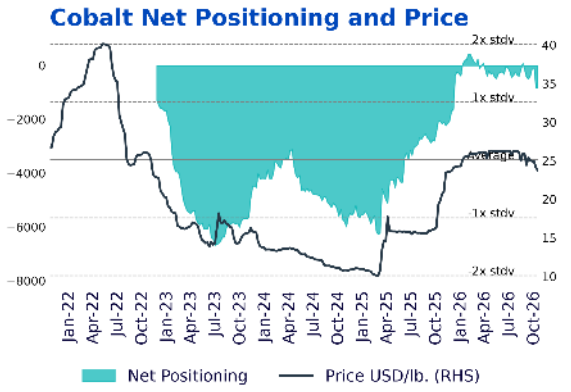



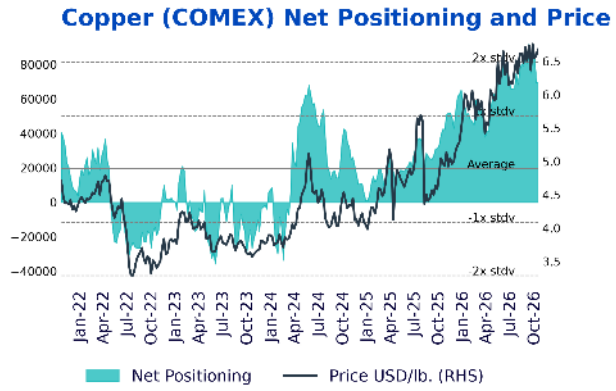



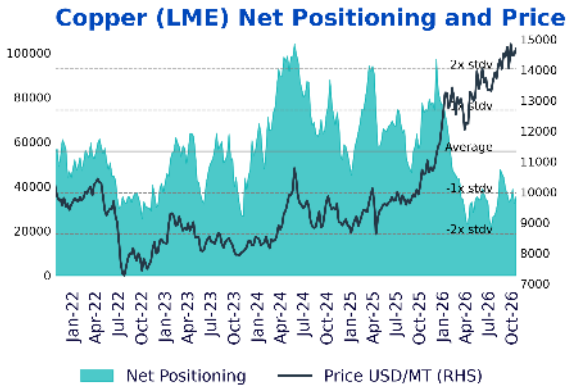

Source: Bloomberg, WisdomTree.
Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. *Brent average of net positions from January 2011 as positions were not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

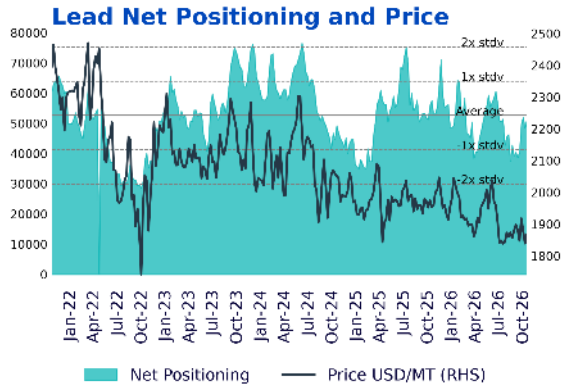
# Industrial Metals

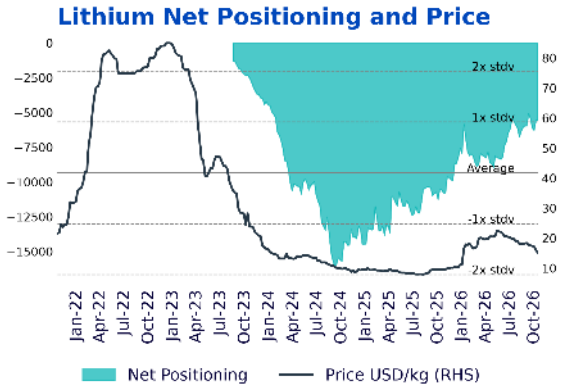


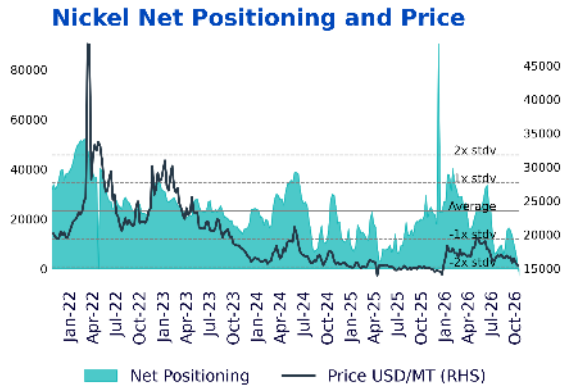



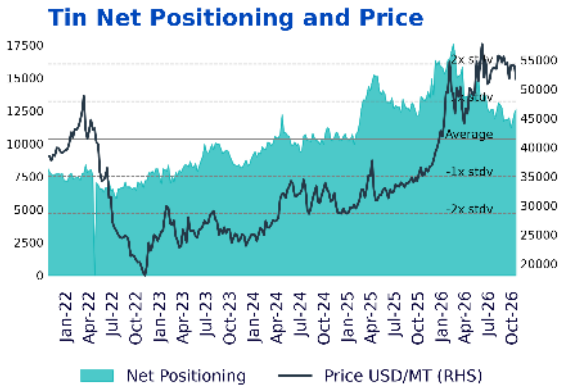



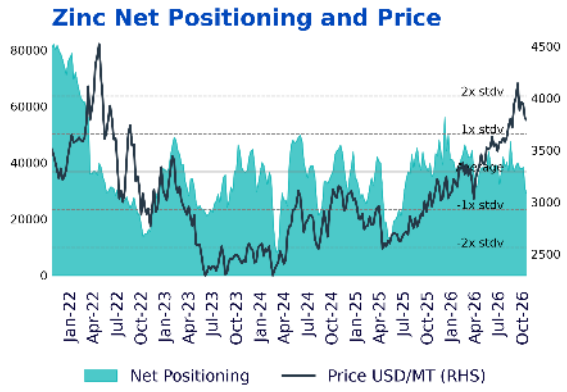



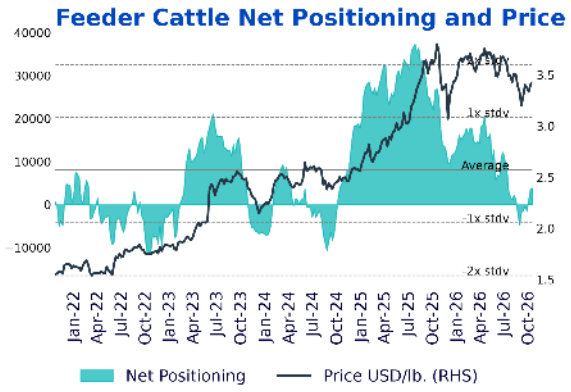

Source: Bloomberg, WisdomTree.
Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. LME non-commercial net positions from 30 January 2018 post MIFID II data and respective graphs represent daily data. All commodity futures price data is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

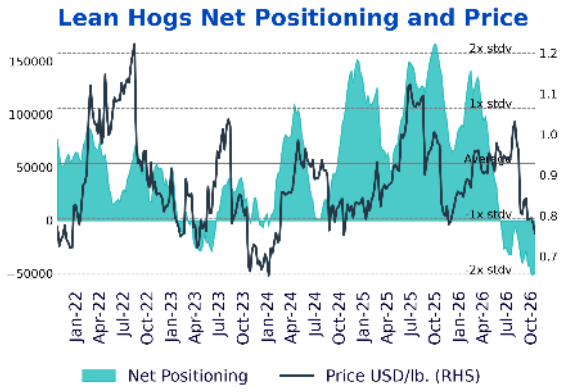
## Industrial Metals

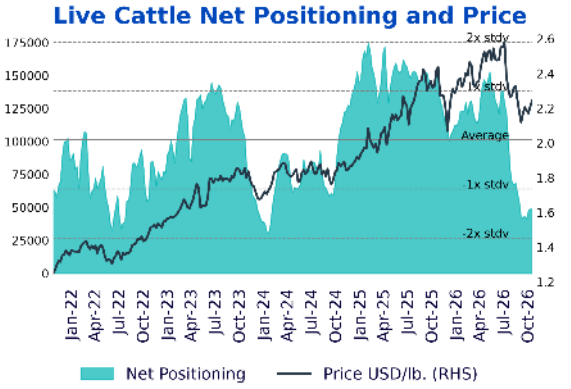



Source: Bloomberg, WisdomTree.
Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. LME non-commercial net positions from 30 January 2018 post MIFID II data and respective graphs represent daily data. All commodity futures price data is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

## Livestock

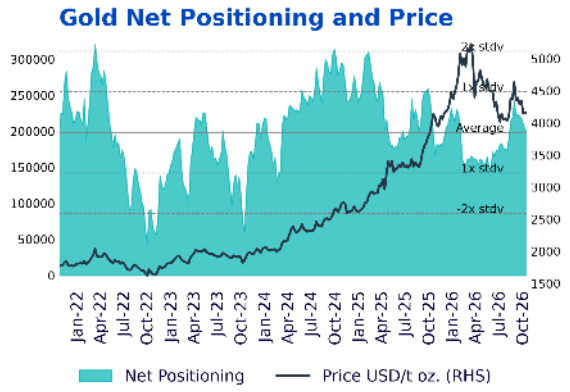


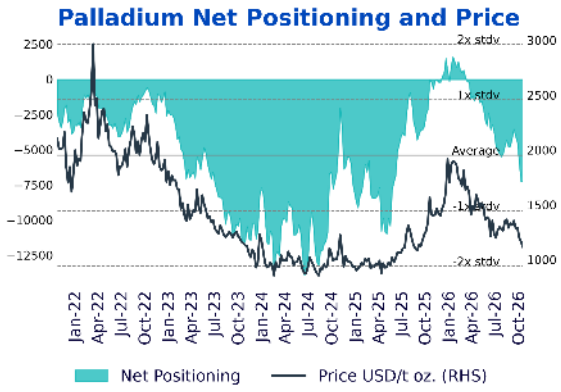



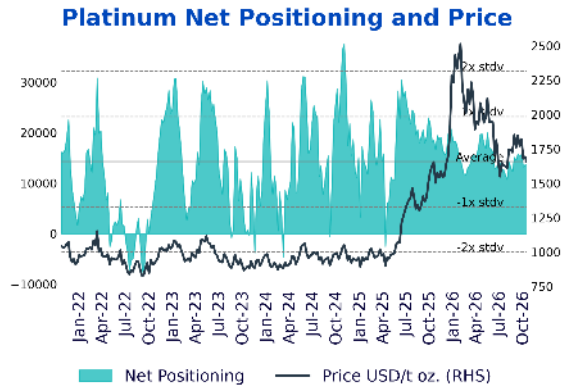



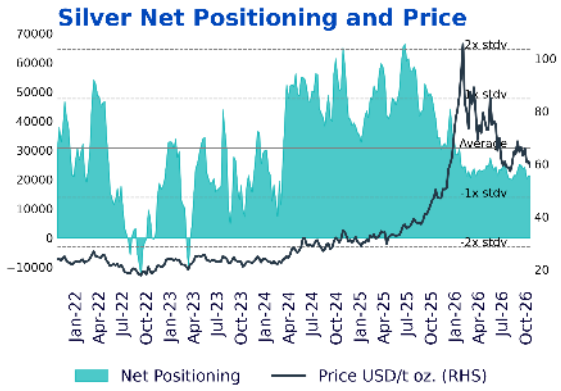

Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. respective graphs represent daily data. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not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

## Precious Metals



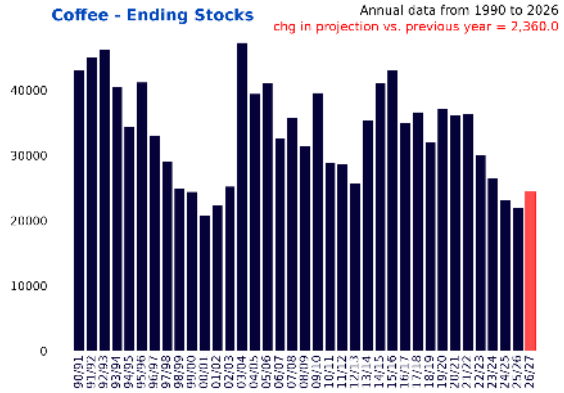



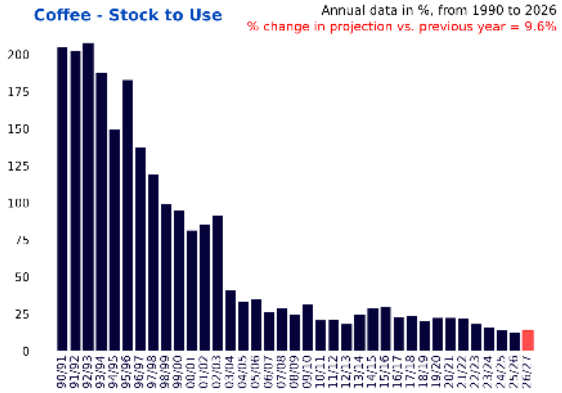



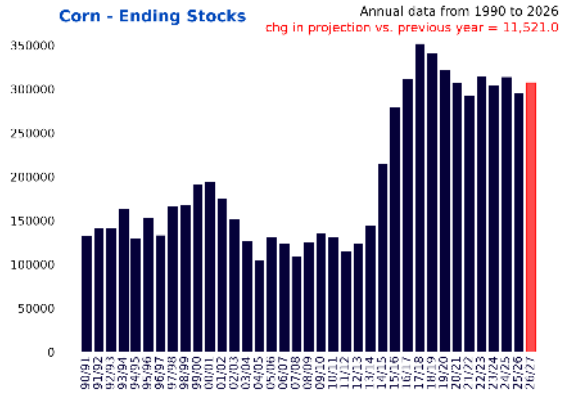

Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: positioning in '000 contracts. Standard deviation based on 5-year average CFTC non-commercial net positioning. respective graphs represent daily data. All commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not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

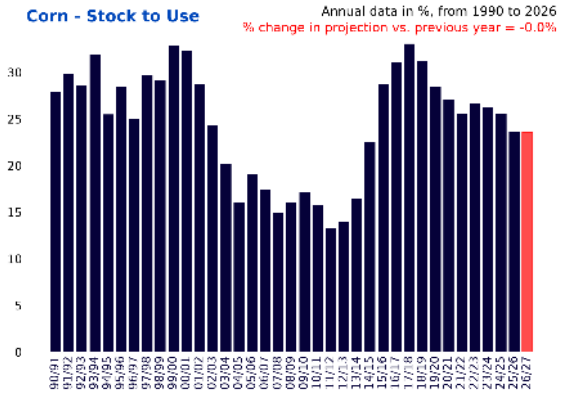
# Inventories

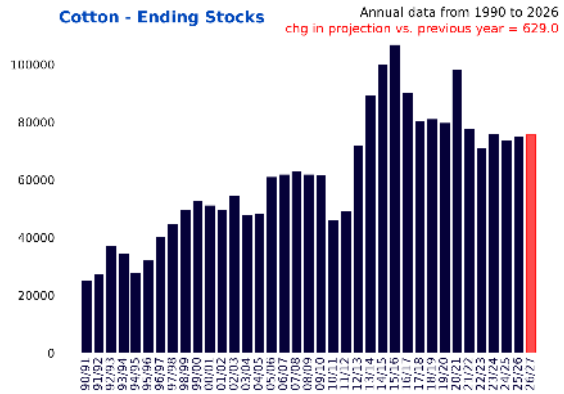
# Agriculture

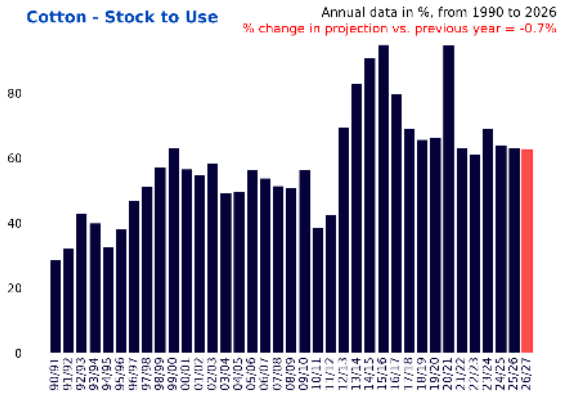


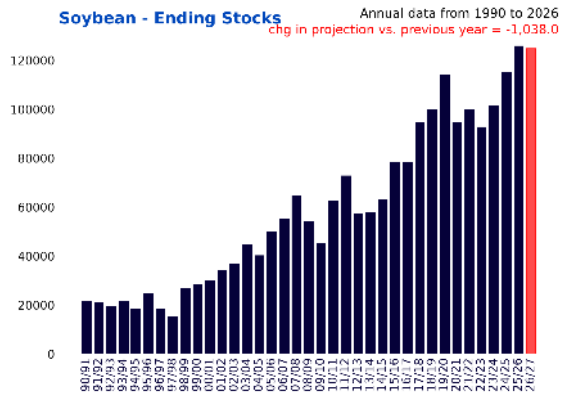



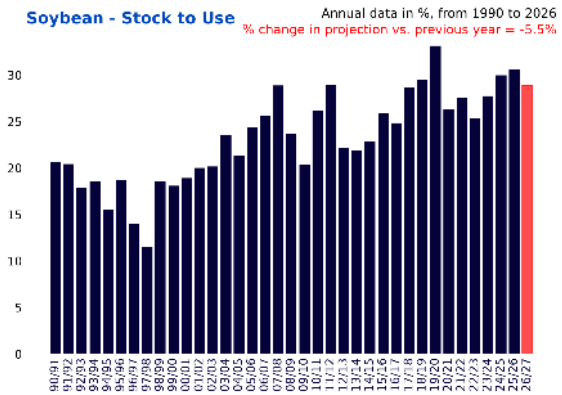



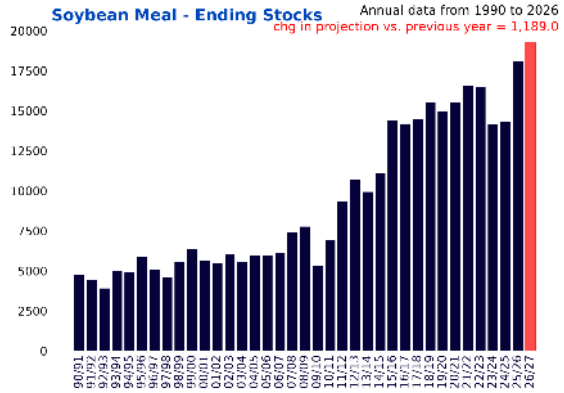



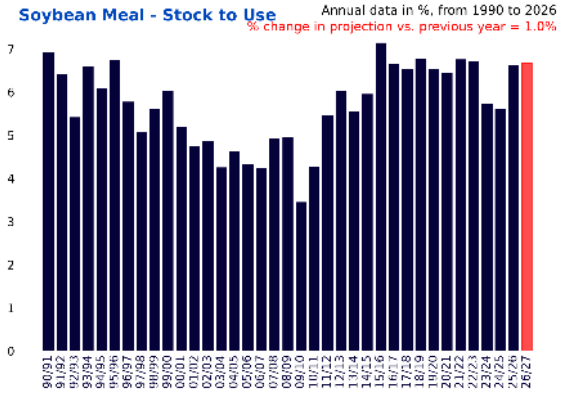



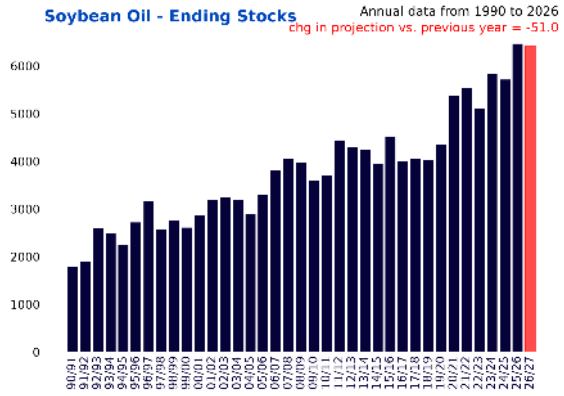



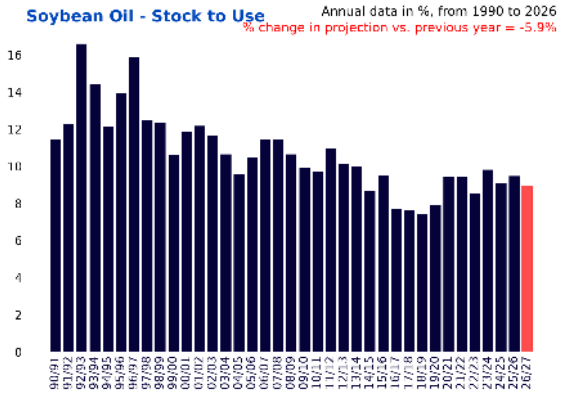

Source: USDA, Bloomberg, WisdomTree. Note: Ending stocks, inventories and stock to use data from the USDA are annual with monthly update of 2026/2027 estimates. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

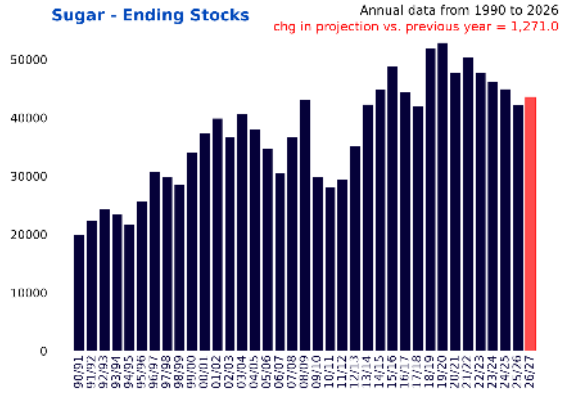
# Agriculture

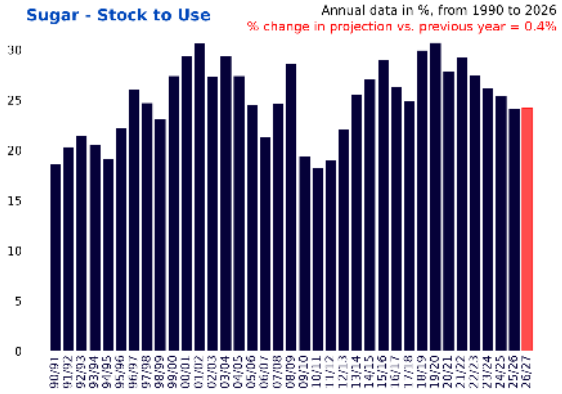


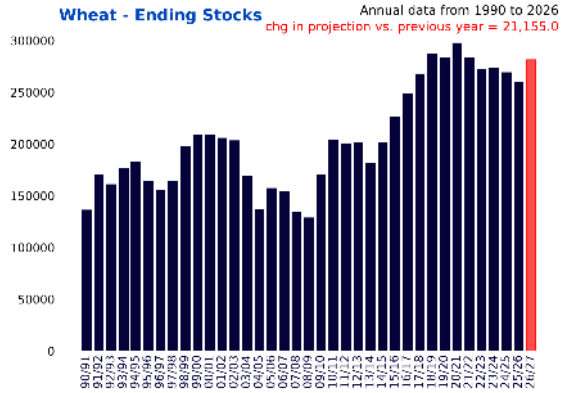



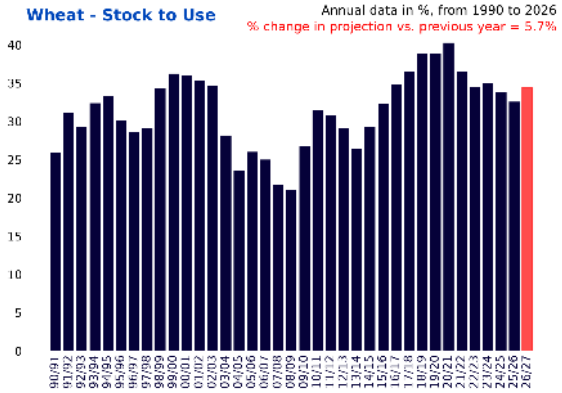



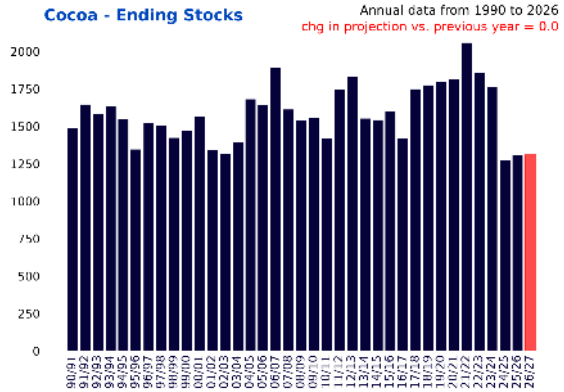



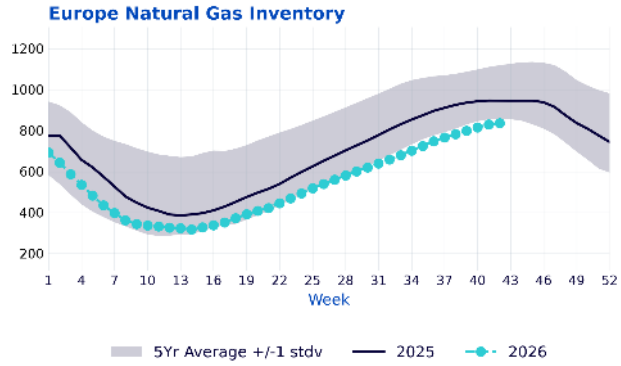

Source: USDA, Bloomberg, WisdomTree. Note: Ending stocks, inventories and stock to use data from the USDA are annual with monthly update of 2026/2027 estimates. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

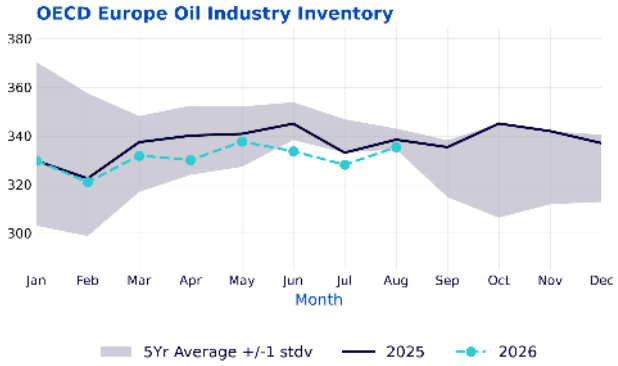
# Agriculture

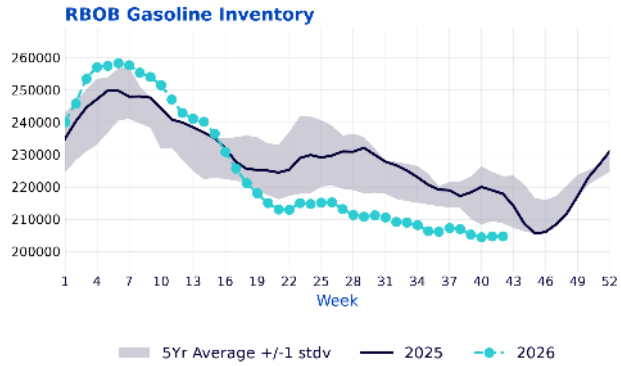


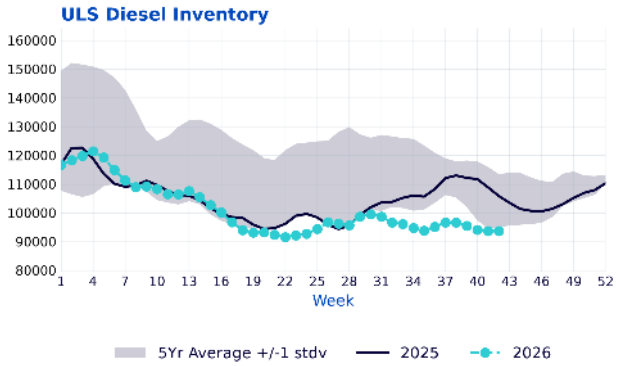

Source: USDA, Bloomberg, WisdomTree. Note: Ending stocks, inventories and stock to use data from the USDA are annual with monthly update of 2026/2027 estimates. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

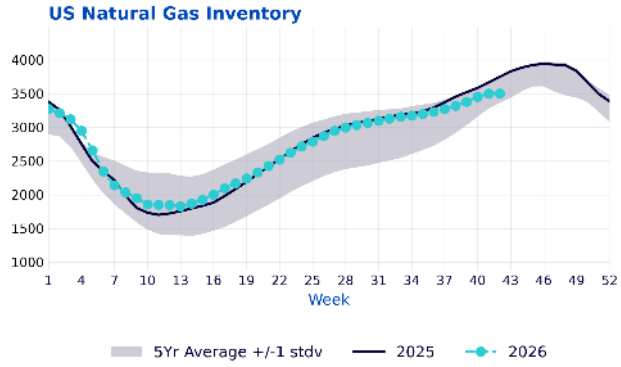
# Energy

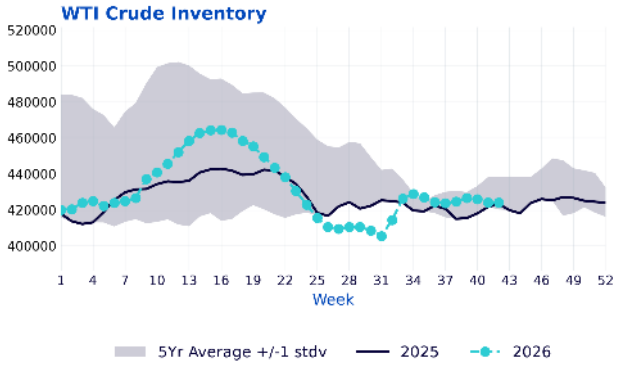


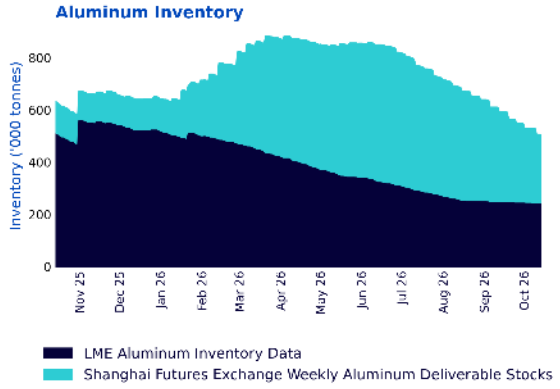



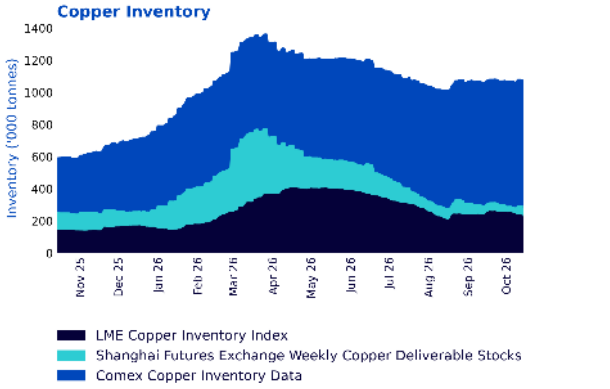



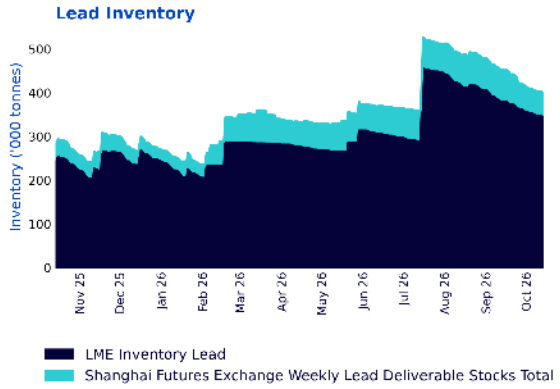



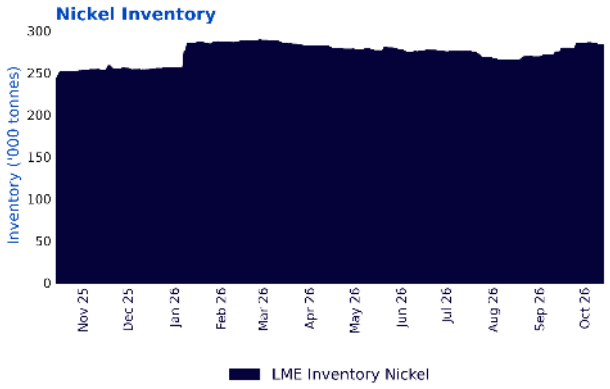

Source: Source: IEA / DOE, Bloomberg, WisdomTree. Note: "Oil - OECD Inventory" represents OECD industry stocks and is reported with a 3-month lag. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

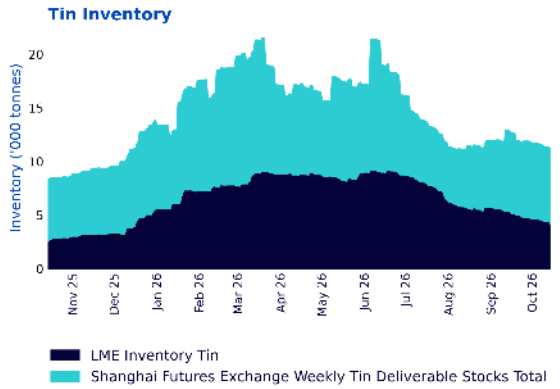
# Industrial Metals

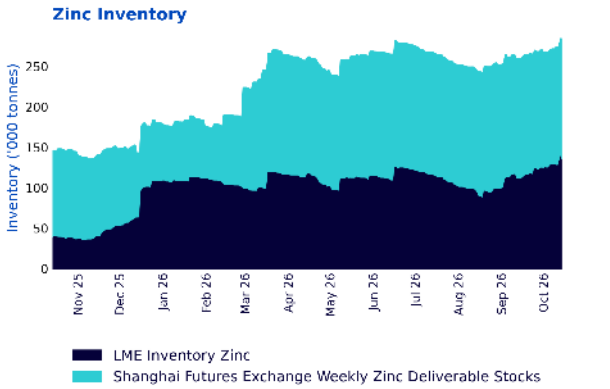


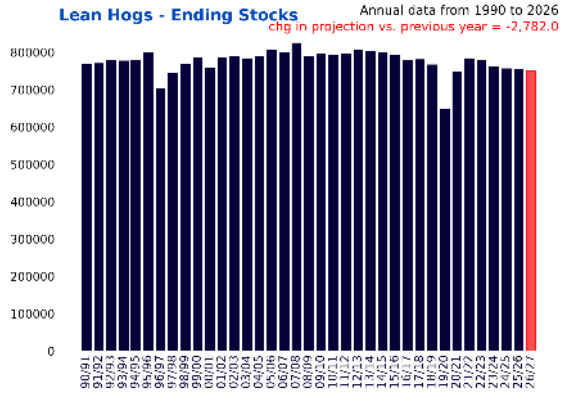



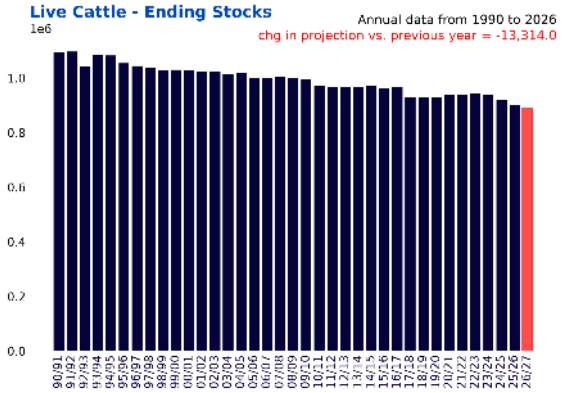




Source: Bloomberg, WisdomTree. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

# Livestock

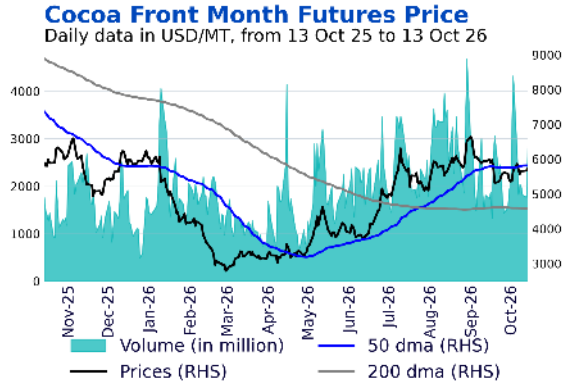


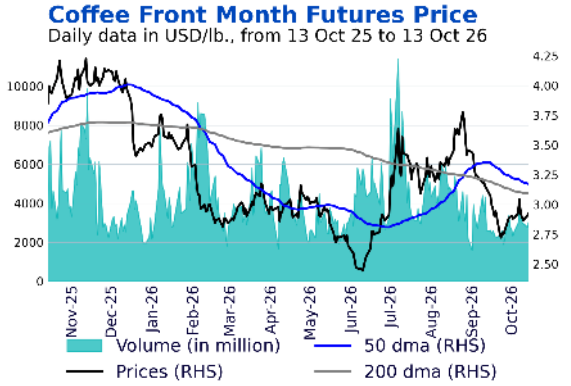



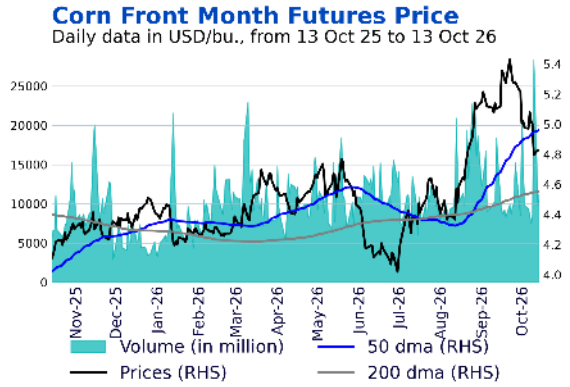

Source: USDA, Bloomberg, WisdomTree. Note: Ending stocks, inventories and stock to use data from the USDA are annual with monthly update of 2025/2026 estimates. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

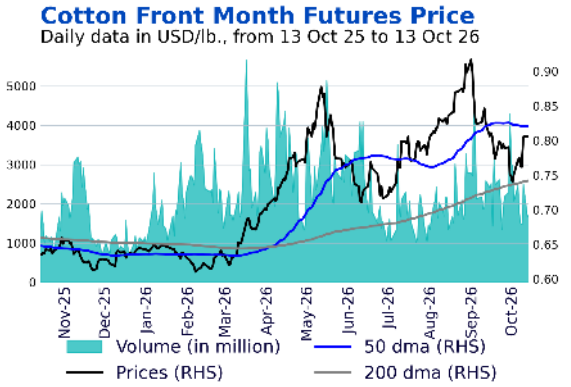
# Moving Average and Volumes

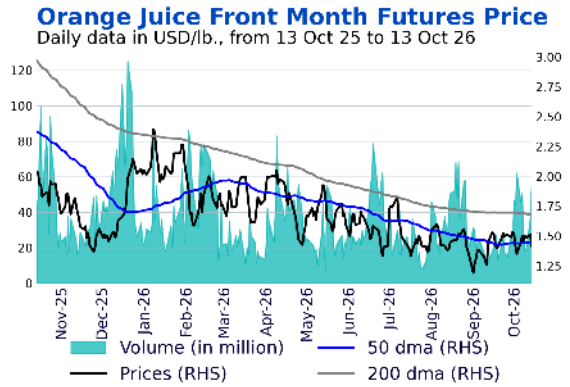
# Agriculture

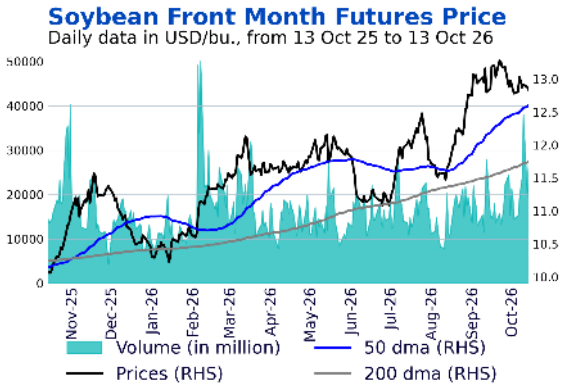


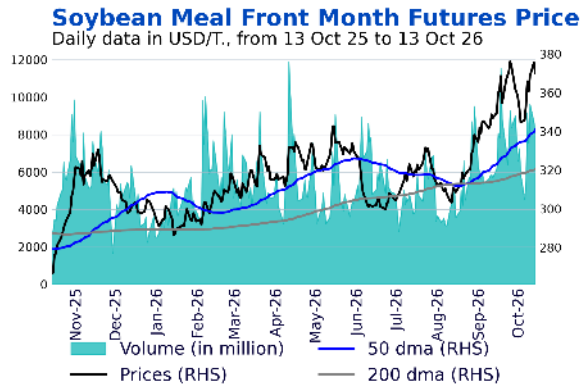



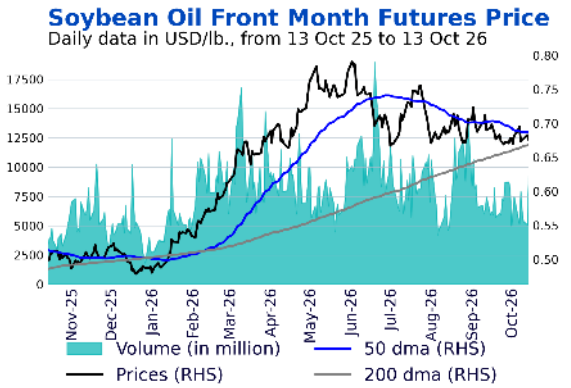



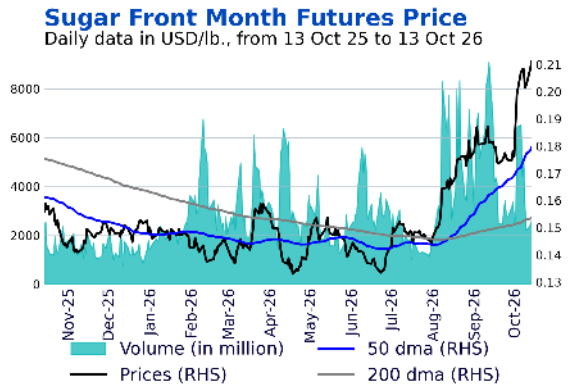



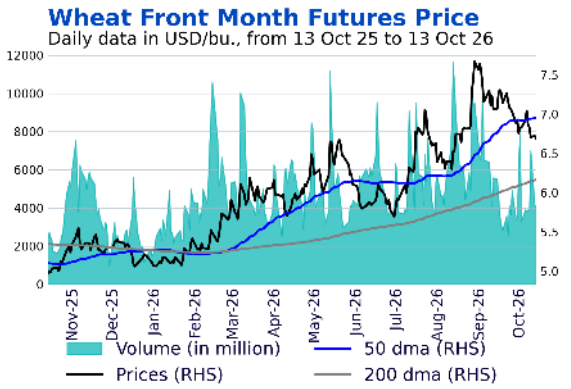




Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

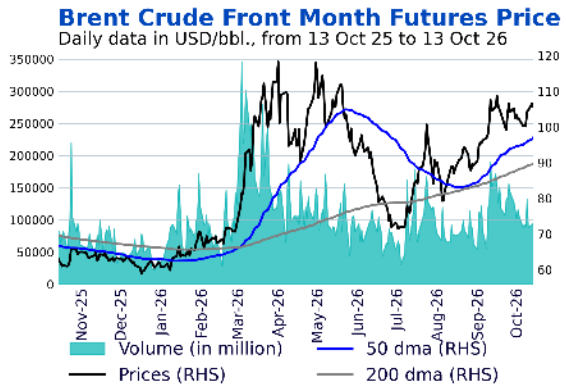
# Agriculture

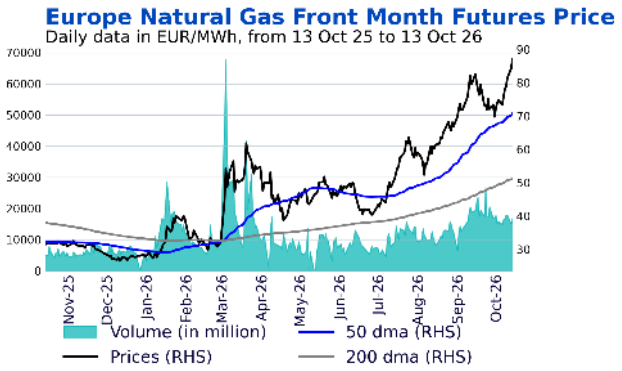


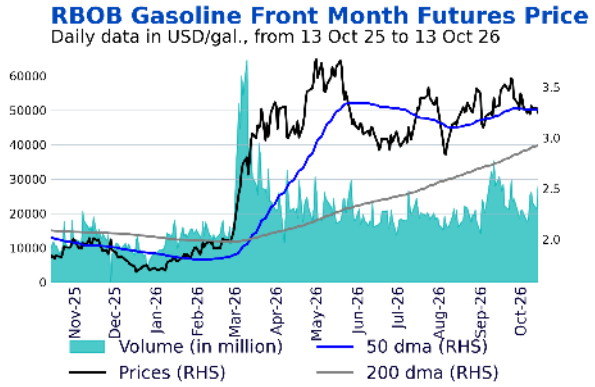



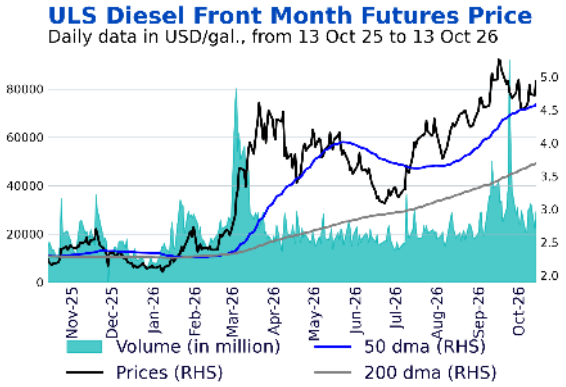

Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

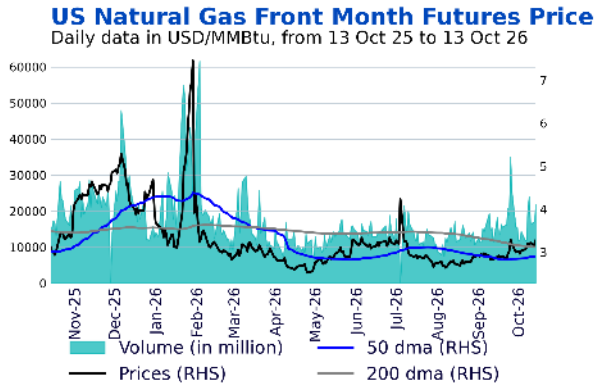
# Energy

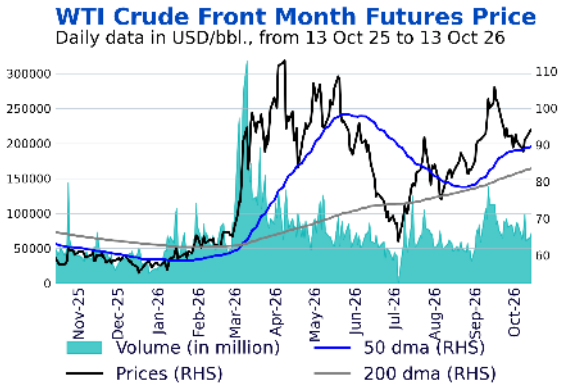


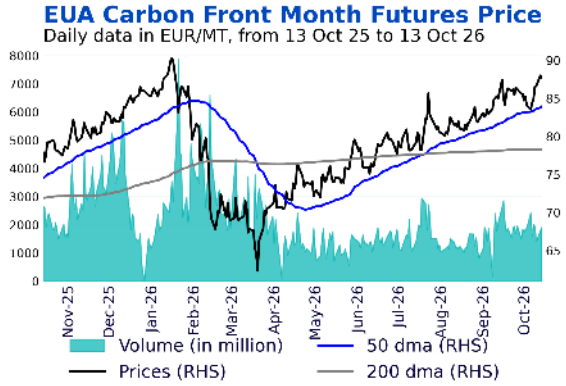



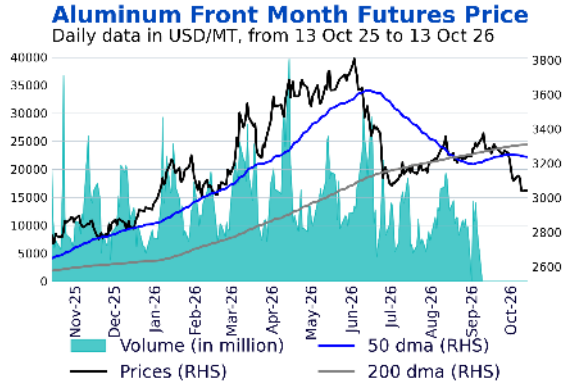

Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

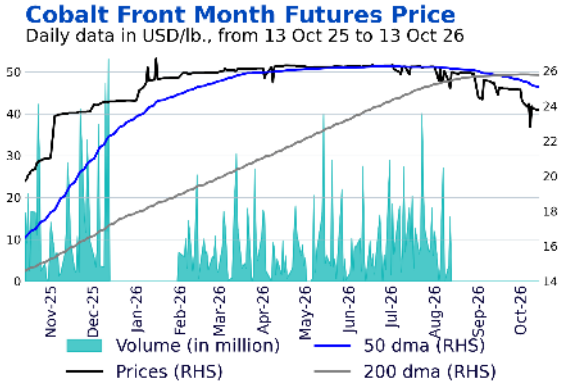
## Carbon

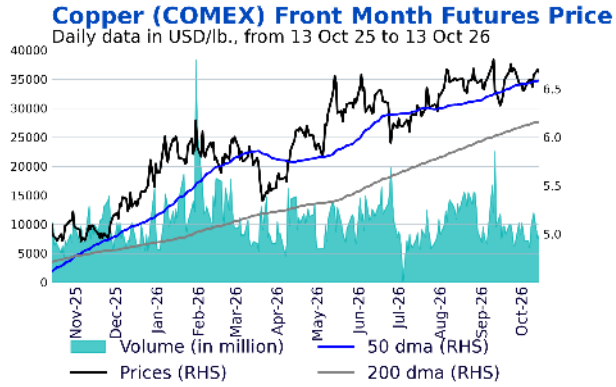


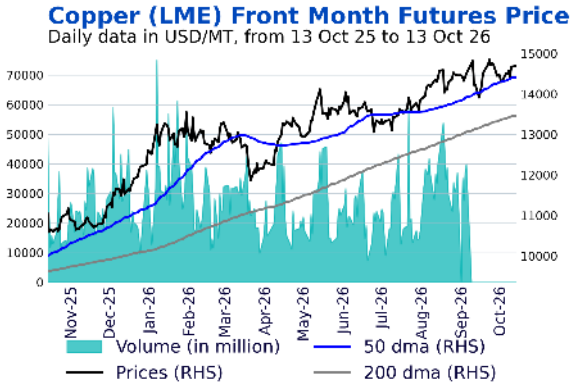

Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

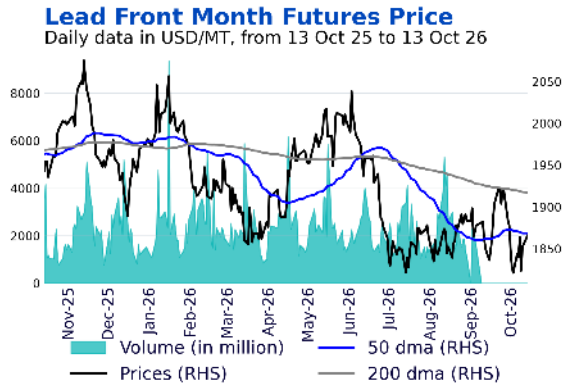
# Industrial Metals

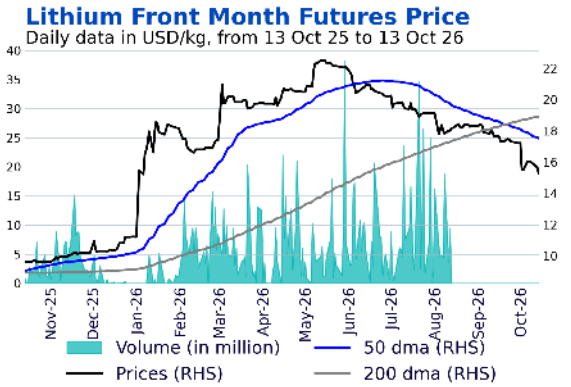


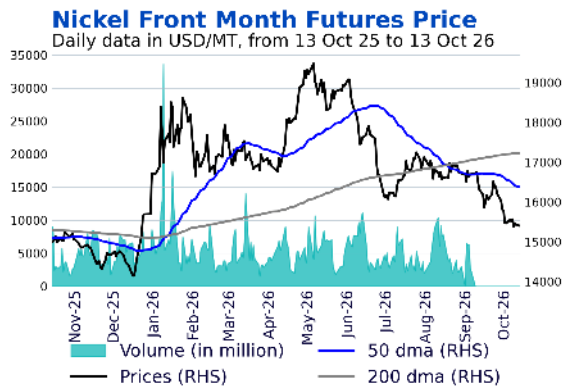



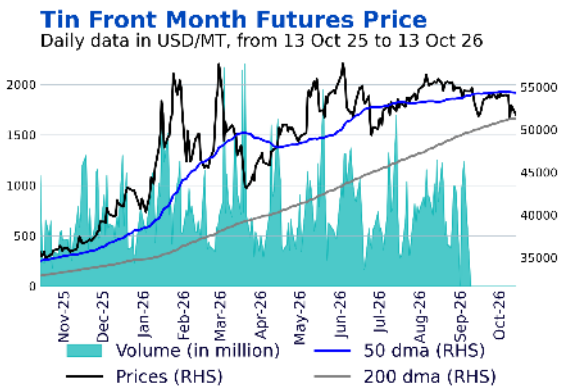



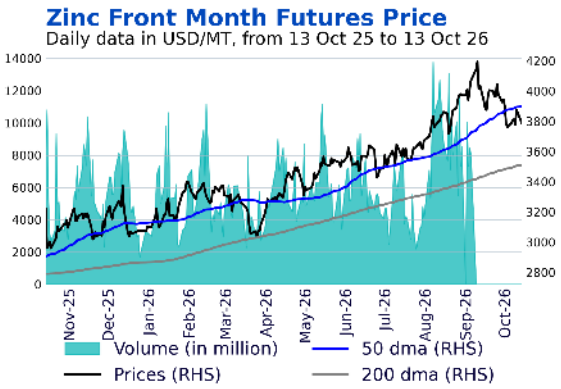



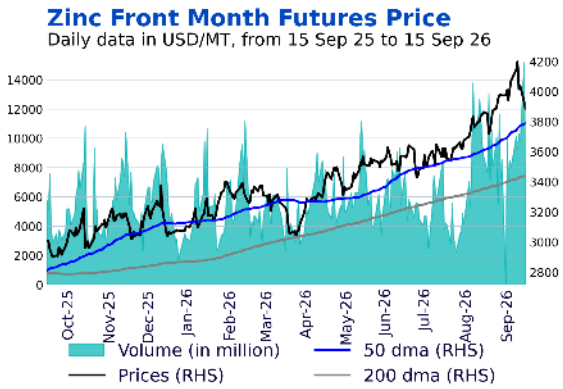




Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

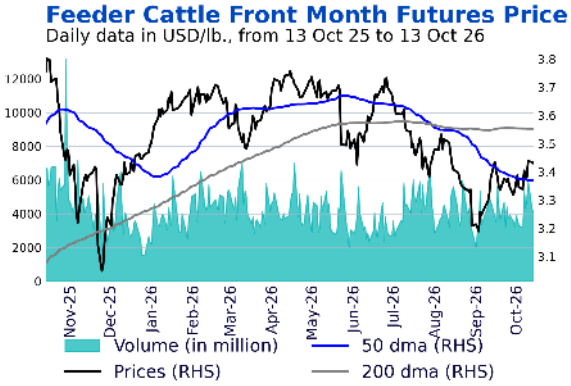
## Industrial Metals

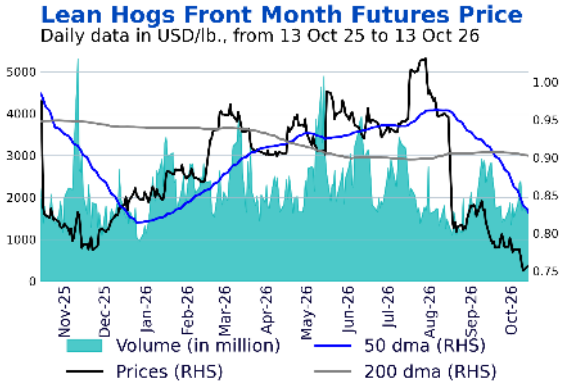


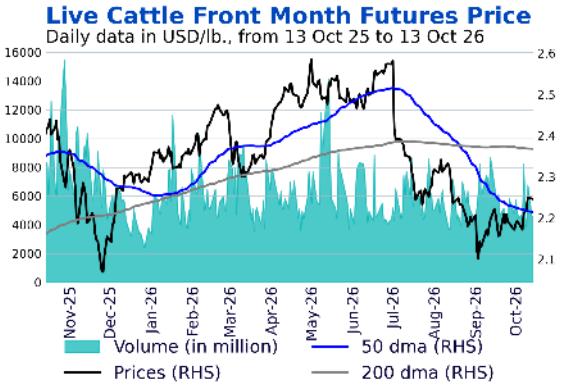




Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

## Livestock

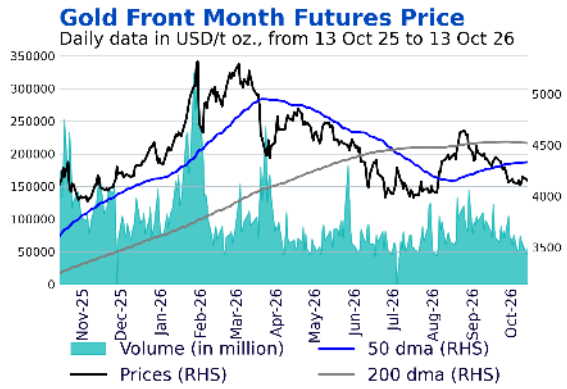


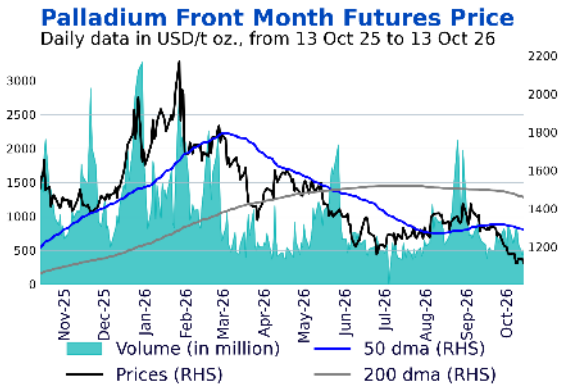



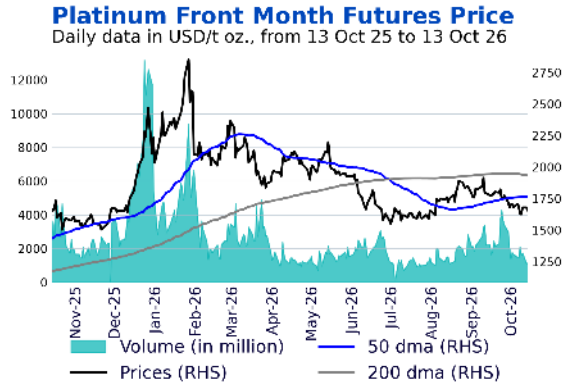



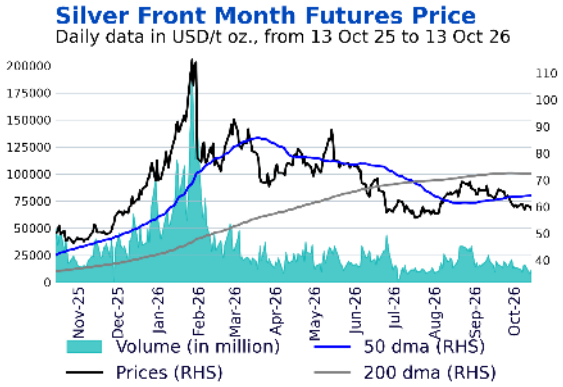

Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

## Precious Metal



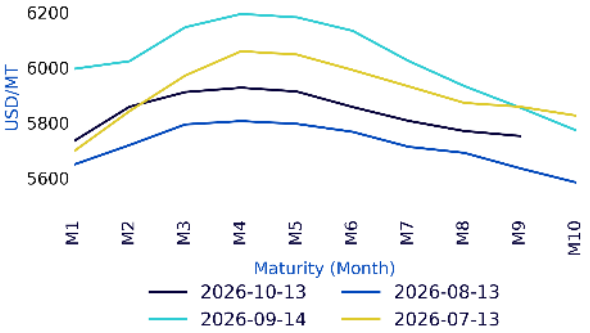




Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures trading volume and price data is denominated in USD unless otherwise indicated. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

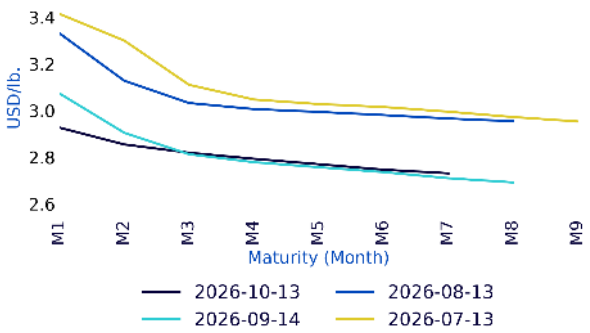
# Future Curves

## Agriculture

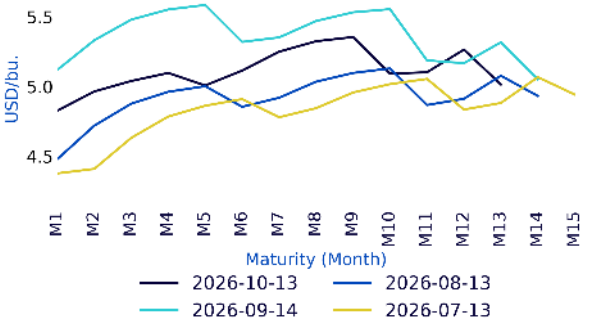
### Cocoa Futures



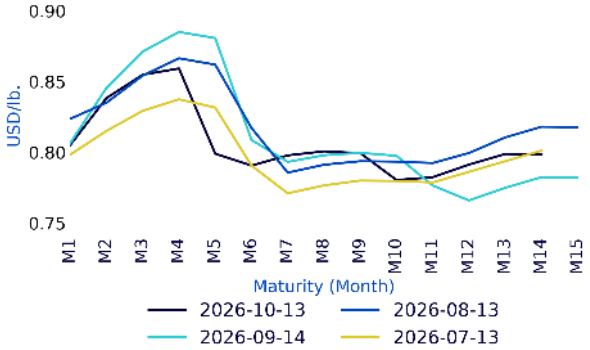

### Coffee Futures



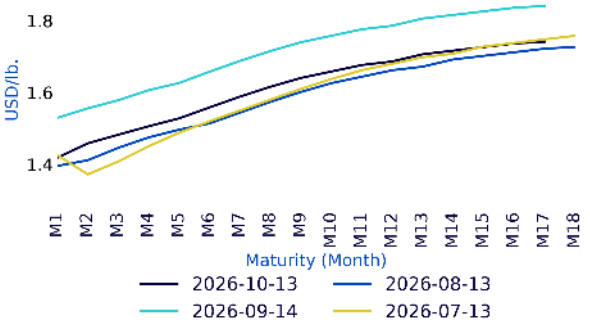

### Corn Futures



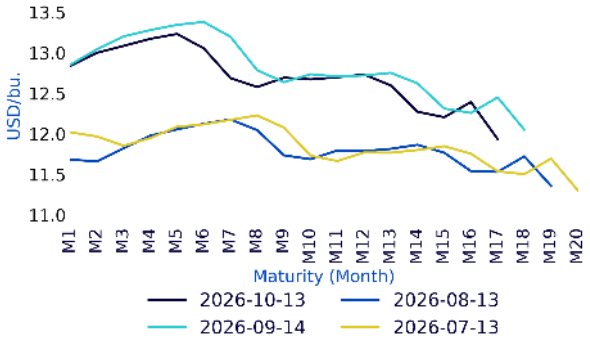

### Cotton Futures



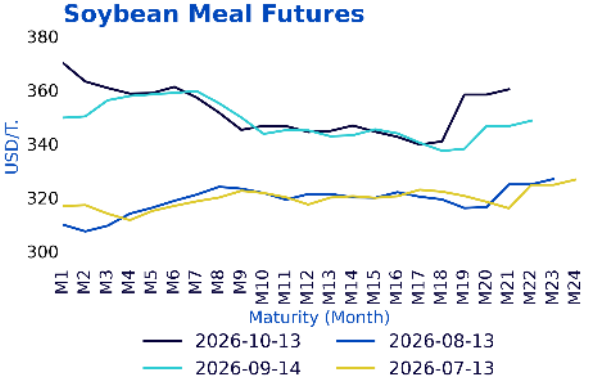

### Orange Juice Futures



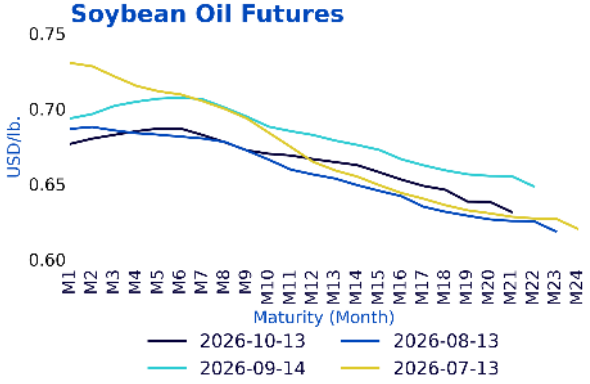

### Soybean Futures




### Soybean Meal Futures

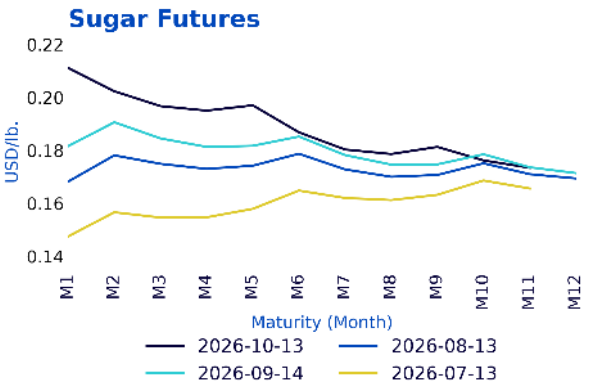


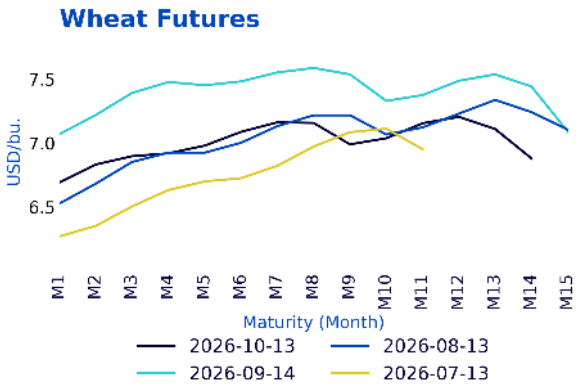

### Soybean Oil Futures




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.**

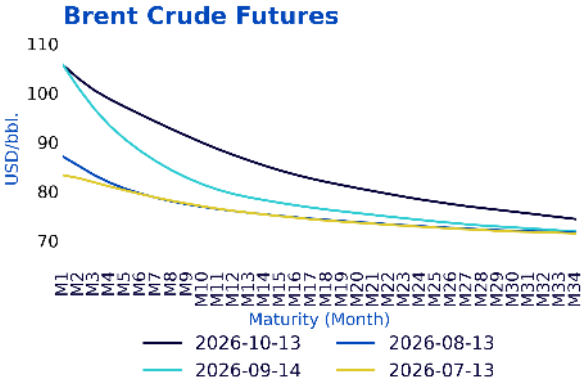
## Agriculture

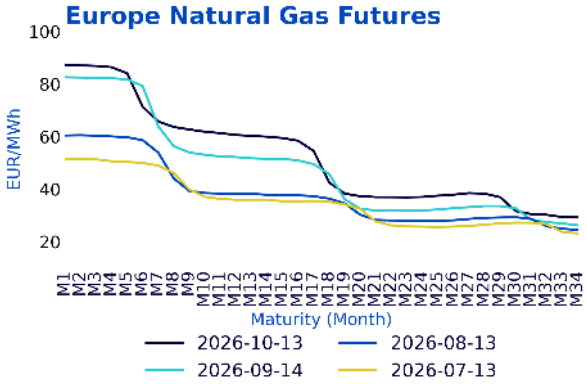


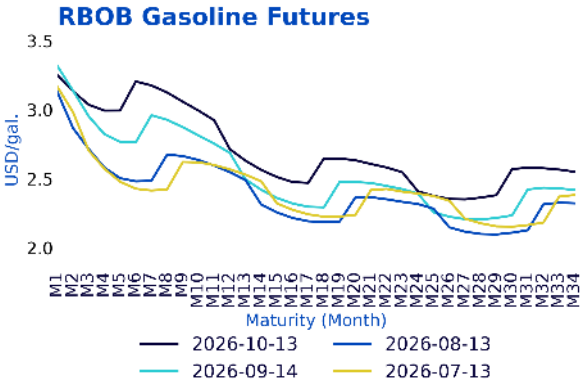



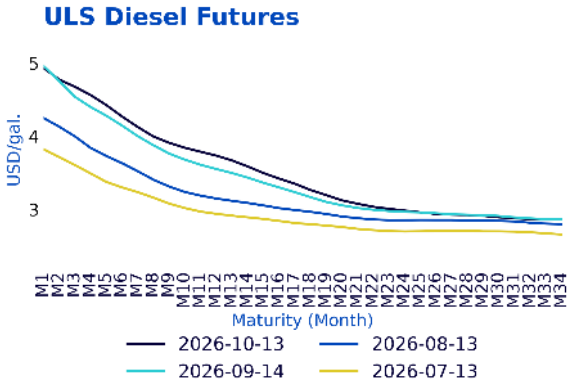

Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated.
**Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

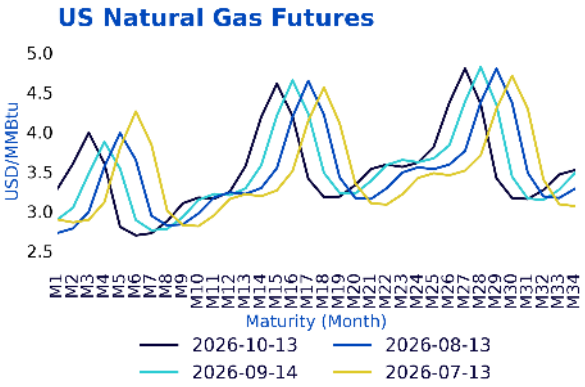
# Energy

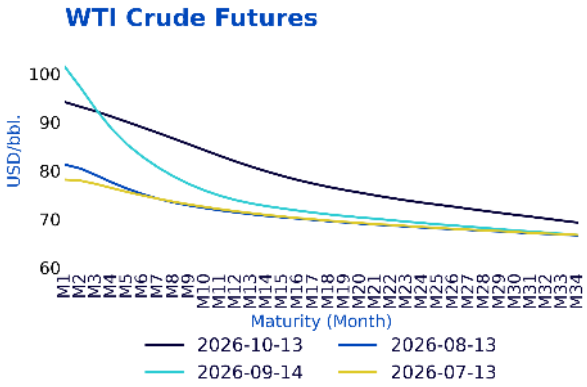


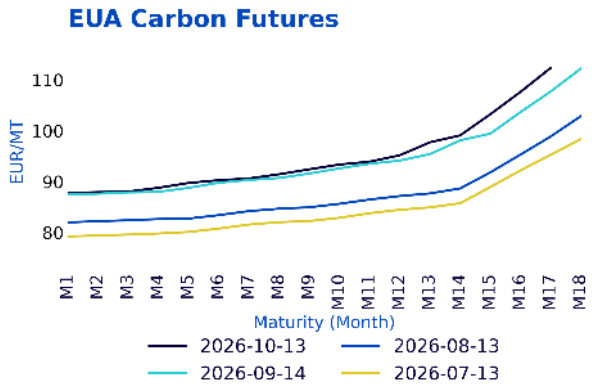




Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated.
**Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

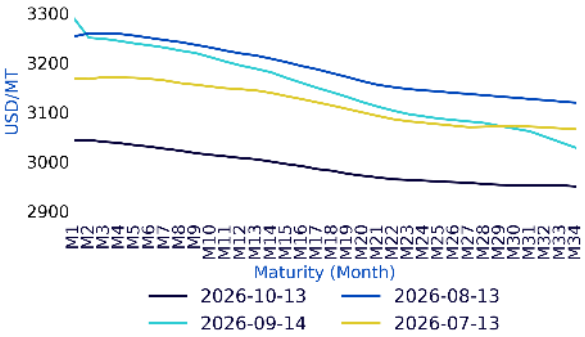
## Carbon



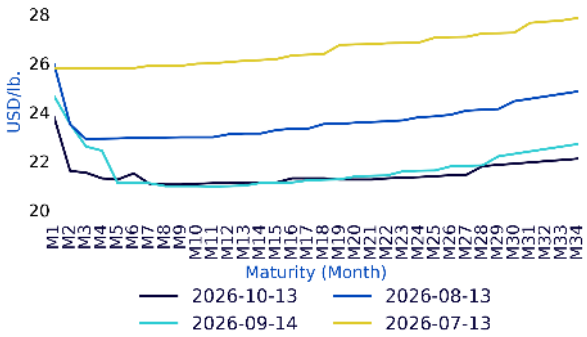

Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated.
**Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

## Industrial Metals

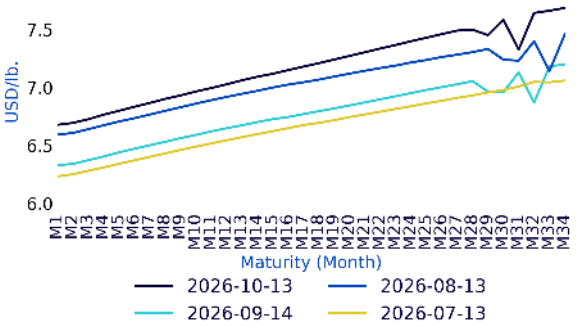
### Aluminum Futures



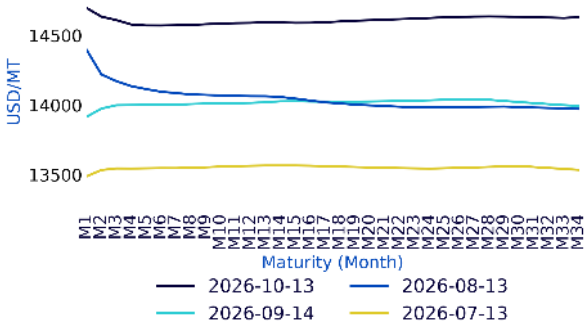

### Cobalt Futures



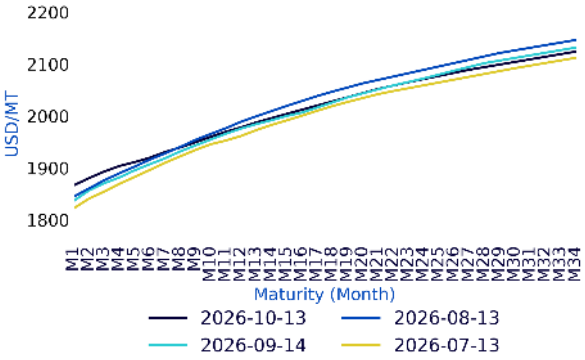

### Copper (COMEX) Futures



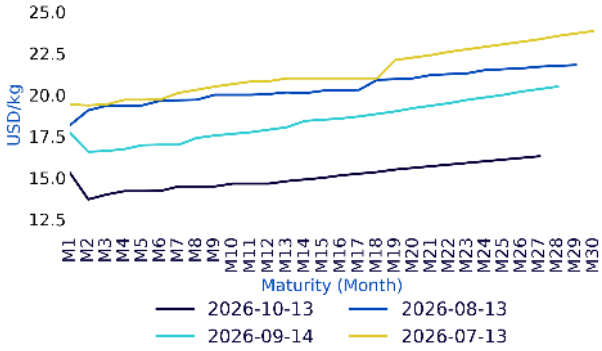

### Copper (LME) Futures



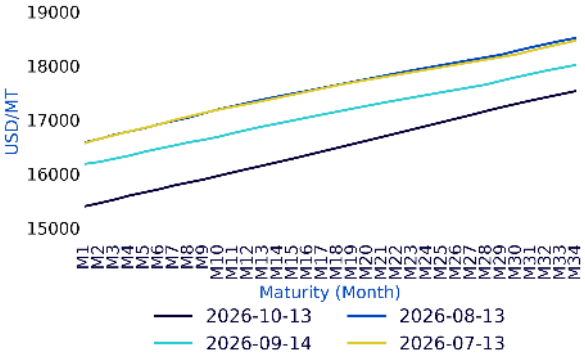

### Lead Futures



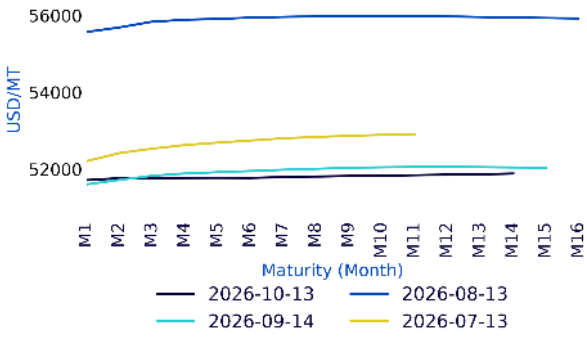

### Lithium Futures




### Nickel Futures

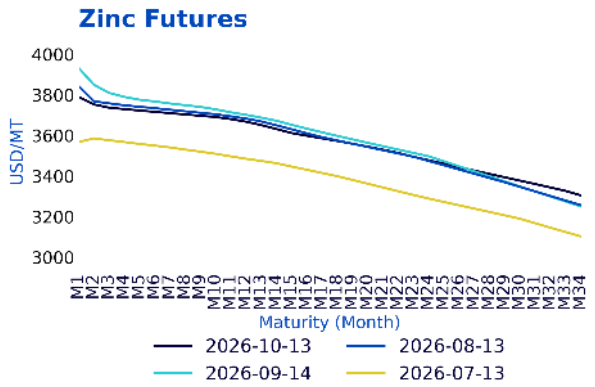



### Tin Futures



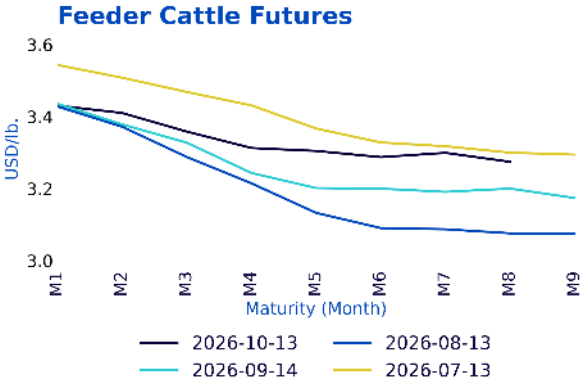

Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated.
**Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

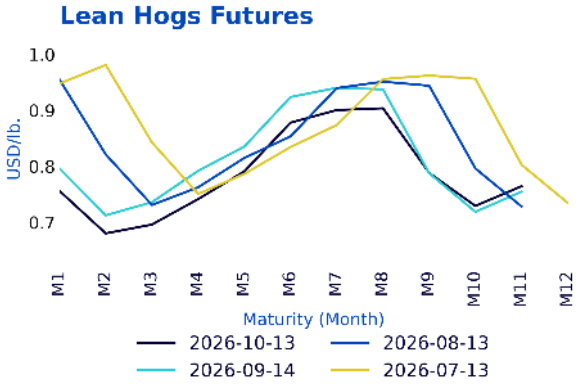
## Industrial Metals

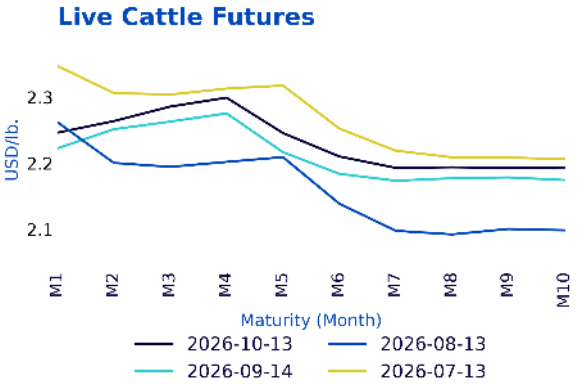



Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated.
**Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

## Livestock

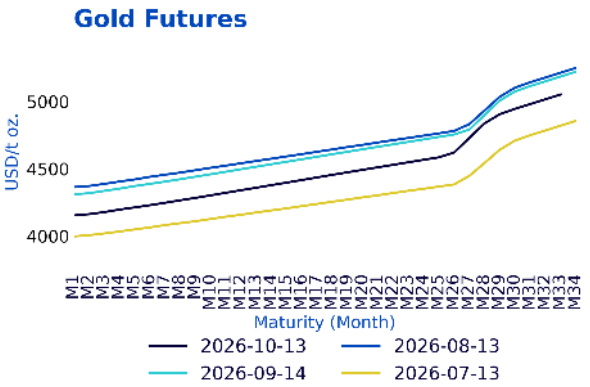


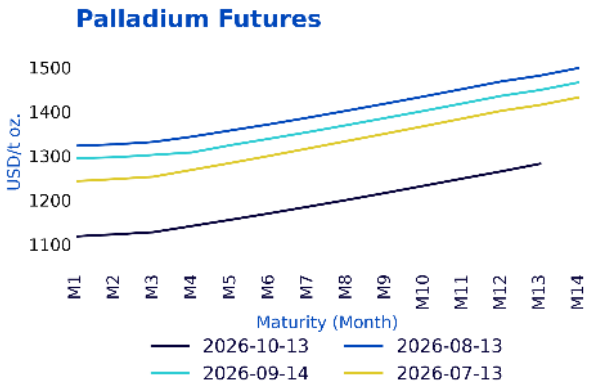



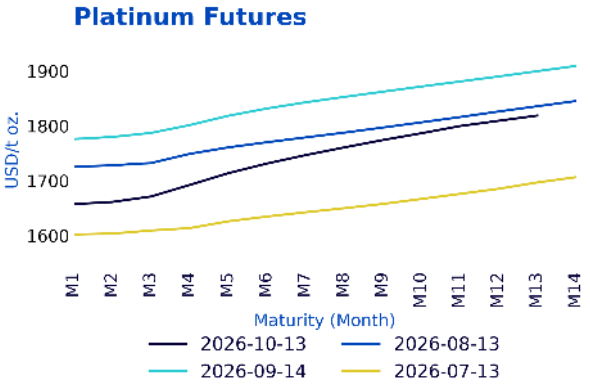



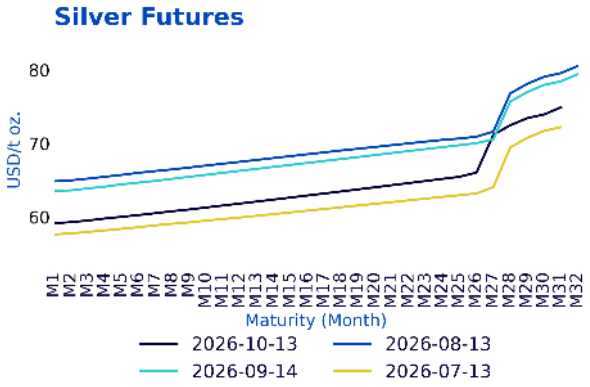

Source: Bloomberg, WisdomTree. Note: all commodity futures price data is denominated in USD unless otherwise indicated.
**Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value.**

## 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 | | |
|---|---|---|
| 15-Oct-26 | Tobias Lazar | The diesel squeeze: How WisdomTree's quantitative commodity strategy responded and what may come next |
| 06-Oct-26 | Aneeka Gupta | El Niño and Iran war reshape agricultural commodities |
| 18-Sep-26 | Tobias Lazar | Winter is coming: Risks and opportunities in natural gas |
| 15-Sep-26 | Nitesh Shah | Currency hedging physical silver exposure |

| WisdomTree - Past Issues of Commodity Monthly Monitor | | |
|---|---|---|
| Aug-Sep 2026 | Research Team | Tight barrels, tighter policy: Energy leads commodities past a hawkish Fed |
| Jul-Aug 2026 | Research Team | Commodities firing on (almost) all cylinders |
| Jun-Jul 2026 | Research Team | No ceasefire for commodities |
| May-Jun 2026 | Research Team | Three storms, one complex: Hormuz, Warsh and El Niño collide |
| Apr-May 2026 | Research Team | The tightening trap: War, weather, and policy reshape commodity markets |
| The research notes are for qualified investors only. | | |

| Key Reports | | | |
|---|---|---|---|
| **Current** | **Next release** | | |
| 09-Oct-26 | 10-Nov-26 | USDA | World Agricultural Supply and Demand Estimates |
| 06-Oct-26 | 10-Nov-26 | EIA | Short-Term Energy Outlook |
| 13-Oct-26 | 11-Nov-26 | OPEC | OPEC Oil Market Report |
| 14-Oct-26 | 13-Nov-26 | IEA | IEA Oil Market Report |

## Información Importante

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

**Comunicaciones comerciales publicadas en jurisdicciones fuera del EEE, excepto Suiza:** Este documento ha sido publicado y aprobado por WisdomTree UK Limited o Atlantic House Investments Limited, ambas sociedades autorizadas y reguladas por la Autoridad de Conducta Financiera (Financial Conduct Authority) del Reino Unido.

Nos referiremos a WisdomTree Ireland Limited, WisdomTree UK Limited y Atlantic House Investments Limited como "WisdomTree" (según proceda) en este documento. Nuestra Política de conflictos de intereses e Inventario se encuentran disponibles para consulta, 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.