Fiyat döngüleri, spekülasyon ve emtia krizleri

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland and Germany),
Solicitor (England & Wales and Hong Kong)
Of Counsel, KGP Legal LLC
alexander.ressos@kgplegal.com.sg
www.ressos.com.sg

1870'lerin kalay bunalımı

İki emtiaya dayanan bir ekonomi, bu emtiaların fiyat döngüleriyle yaşadı. Kalay endüstrisi ilk ciddi bunalımını 1870'lerin ortasında, Resident sistemi tam kurulurken yaşadı. Kuala Lumpur'da Yap Ah Loy, kalay fiyatları çöktüğünde ağır mali güçlüklere düştü. Durumunu ancak 1879'daki fiyat artışı düzeltti.[1] Kapitan'ın servetinin izlediği örüntü endüstrinin her yerinde tekrarlanacaktı. Yüksek fiyatlarla cevher karşılığında borçlanan bir madenci fiyatlar düştüğünde borcunu ödeyemiyordu. Bunun üzerine parayı avans olarak veren tüccarın bankalar nezdindeki kredibilitesi de zedeleniyordu.

1910 kauçuk hissesi çılgınlığı

Kauçuk patlaması koloninin menkul kıymetlerdeki ilk spekülatif çılgınlığını doğurdu. Kauçuk fiyatları 1910'da zirveye ulaştı.[2] Londra piyasasından dönemin haberleri, Mart 1910'da libresi on bir şiline kadar çıkan satışlardan ve yeni kauçuk şirketlerinin halka arzlarındaki bir selden söz eder.[3] Plantasyon şirketlerinin

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

hisseleri Londra'da, Singapur'da ve Şanghay'da, patlamanın süreceğini varsayan fiyatlarla el değiştiriyordu. Oysa plantasyonların çoğu henüz bir libre kauçuk bile üretmemişti.

Çılgınlık, bu tür olayların genellikle yaptığı gibi birkaç ay içinde çöktü. Plantasyonlar bunu atlattı, çünkü ağaçlar büyümeye, otomotiv endüstrisi genişlemeye devam etti. Yine de bu olay koloninin yatırımcılarına, arzı fiyata ancak birkaç yıllık bir gecikmeyle tepki veren bir emtianın aşırı dalgalanmalara açık olduğunu öğretti. Yüksek fiyatlar yeni ekimleri teşvik ediyor, bu ekimler yıllar sonra kesime geçiyor ve fiyatı düşürüyordu. Aşırı yatırım ve arz fazlası döngüsü, sonraki yarım yüzyıl boyunca kauçuk ekonomisinin temel sorunu oldu.

1920–1922 bunalımı ve Stevenson planı

Birinci Dünya Savaşı'ndan sonra talep düştü ve Malaya'yı, Drabble'ın 1919–1922 yıllarına tarihlendirdiği bir savaş sonrası bunalımına sürükledi. Federe Malay Devletleri'nin kamu maliyesi bunalımın şiddetini gösterir. 1920'de 72,3 milyon dolarlık gelire karşılık 100,4 milyon dolarlık harcama vardı. 1922'ye gelindiğinde gelir 52,5 milyon dolara düşmüştü.[4] Wong Lin Ken, dönemin bir ticaret komisyonunun "Kauçuk Endüstrisindeki Süregelen Bunalım" hakkındaki raporuna atıfta bulunur.[5]

İngiliz plantasyon sahiplerinin yanıtı kısıtlama oldu. Rubber Growers' Association, o sırada Sömürgeler Bakanı olan Winston Churchill nezdinde lobi yaptı. Churchill, Sir James Stevenson başkanlığında bir komite kurdu. Komitenin tavsiyesi üzerine Federe Malay Devletleri Ekim 1922'de Export of Rubber (Restriction) Enactment'ı kabul etti. Plan, her üreticinin ihracatını, değerlendirilmiş bir "standart üretim"in belli bir yüzdesiyle sınırladı. Bu yüzde başlangıçta 60 olarak belirlendi. Dönemin bir incelemesine göre plan, plantasyonların iyi durumda tutulmasına imkân veren libre başına bir şilin üç penilik Londra fiyatı etrafında kurgulanmıştı. Fiyat 1924'ün mayıs–temmuz döneminde bir şilinin altına düştüğünde ihraç edilebilir yüzde 55'e indirildi.[6]

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

Kaynaklar farklı başlangıç tarihleri verir. Drabble planı 1 Ekim 1922'den başlatırken, başka kaynaklar Malaya kanununun yürürlüğe girdiği tarih olarak 1 Kasım 1922'yi gösterir.[7] Hepsi planın 1 Kasım 1928'de sona erdiği konusunda hemfikirdir. Plan fiyatları bir süre yükseltti, ancak mimarlarının amaçlamadığı iki sonuç doğurdu. Hollanda Doğu Hint Adaları planın dışında kaldı ve üretimini artırdı. Dünya kauçuğunun yaklaşık dörtte üçünü tüketen Amerika Birleşik Devletleri ise düşmanca tepki verdi ve genişleyen Hollanda plantasyonları Amerikan pazarının büyük kısmını ele geçirdi.

Büyük Buhran ve uluslararası kısıtlama

1929–1932 dünya bunalımı Malaya'yı çoğu ekonomiden daha sert vurdu. 1932'ye gelindiğinde kauçuk Londra piyasasında 1910 zirvesinin yaklaşık yüzde biri bir fiyata satılıyordu ve Malaya'nın ihracat gelirleri 1929 ile 1932 arasında yüzde 73 düştü.[8] Plantasyonlar ücretleri kesti ve Hintli işçileri ülkelerine geri gönderdi. Çinli madenciler de Çin'e geri yollandı. Ürünleri daha yüksek fiyatlarla finanse etmiş olan Singapurlu tüccarlar stoklarında ve avanslarında zararla karşılaştı.

Üretici ülkelerin hükümetleri uluslararası anlaşmalara yöneldi. Kalay ihracatı 1931'den 1941'e kadar kısıtlandı. Bu kez Hollanda Doğu Hint Adaları'nı da kapsayan Uluslararası Kauçuk Düzenleme Anlaşması (International Rubber Regulation Agreement) 1 Haziran 1934'te yürürlüğe girdi. Tarafları, birlikte dünya üretiminin yüzde 90 ile 100'ünü karşılayan Birleşik Krallık, Hindistan, Hollanda, Fransa ve Tayland'dı. Her iki anlaşma da her üretici bölge için ihracat kotaları belirledi ve fiyatları en verimli üreticilerin büyümesini sınırlama pahasına istikrara kavuşturdu. Planların en sıkı uygulandığı Malaya, bunun bedelini uzun vadede ödedi.[9]

1985 kalay krizi

Emtia anlaşmalarının mantığı koloniden daha uzun yaşadı. Savaştan sonra üretici ve tüketici ülkeler 1954'te Uluslararası Kalay Anlaşması'nı (International Tin Agreement) imzaladı. Anlaşmayı 1956'da kurulan Uluslararası Kalay Konseyi (International Tin Council) yönetecekti. Konsey, fiyatlar düştüğünde kalay alan ve yükseldiğinde satan bir tampon stok tutuyordu. 1980'lerin başında piyasanın artık

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

desteklemediği bir fiyatı savunmak için bankalardan ve aracılardan yüksek tutarlarda borç aldı. 24 Ekim 1985'te kalay piyasasındaki faaliyetlerini askıya aldı. İngiliz Ticaret Bakanı, Konsey'in brüt yükümlülüklerini 800 milyon sterlinin üzerinde gösterdi. Londra Metal Borsası'nda kalay işlemleri durduruldu.[10]

Fiyat çöktü ve Malezya'nın kalay endüstrisini bir daha toparlanamayacağı bir gerilemeye itti. Bu olay, 1848'de Larut'ta başlamış bir dönemi kapattı. Ayrıca sömürge dönemi plantasyon sahiplerinin 1922'de karşılaştığı sorunun çözümsüz kaldığını da gösterdi: bir anlaşma bir fiyatı bir süre destekleyebilir, ancak destek çöktüğünde düşüş çok daha sert olur. H. Kısım, 2020'deki ticaret şirketi çöküşlerini ele alırken emtia iflaslarının finans merkezi için taşıdığı derslere geri döner.

Notlar

1. Wikipedia, "Yap Ah Loy" (Erişim tarihi: Kasım 2026): 1870'lerin ortasında kalay fiyatları çöktü ve bu ona "severe financial difficulties" yaşattı; 1879'daki kalay fiyatı artışı mali durumunu iyileştirdi. ↩
2. John H. Drabble, "The Economic History of Malaysia", EH.Net Encyclopedia, 31 Temmuz 2004: kauçuk fiyatları 1910'da zirveye ulaştı. ↩
3. Libre başına 11 şiline kadar çıkan Londra kauçuk fiyatları ve çok sayıda kauçuk şirketinin halka arzı hakkında *Papers Past*'ta (National Library of New Zealand) yeniden yayımlanan Mart–Mayıs 1910 tarihli dönem haberleri; sonraki incelemeler zirveyi libre başına yaklaşık 12 şilin 8 peni ile 12 şilin 10 peni arasında gösterir. ↩
4. John H. Drabble, "The Economic History of Malaysia", EH.Net Encyclopedia, 31 Temmuz 2004: 1919–1922 Birinci Dünya Savaşı sonrası bunalımı; 1920'lerin ortasından sonuna güçlü büyüme. Wikipedia, "Federated Malay States" (Erişim tarihi: Kasım 2026), Straits doları cinsinden gelir tablosu: 1920 geliri 72.277.146 dolar, harcaması 100.433.471 dolar; 1922 geliri 52.494.110 dolar, harcaması 49.811.007 dolar. ↩
5. Wong Lin Ken, "Singapore: Its Growth as an Entrepot Port, 1819–1941", *Journal of Southeast Asian Studies*, cilt 9, sayı 1, 1978, s. 50–84, 28. dipnot

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

(Cambridge Core'da görüntülendiği şekliyle), 1921 Ticaret Komisyonu'nun "the Continued Depression in the Rubber Industry" hakkındaki raporundan alıntıyla. ↩

6. Wikipedia, "Stevenson Plan" (Erişim tarihi: Kasım 2026): Churchill tarafından kurulan ve Sir James Stevenson'ın başkanlık ettiği Rubber Investigation Committee; Federe Malay Devletleri Ekim 1922'de "Export of Rubber (Restriction) Enactment"ı kabul etti, yürürlük 1 Kasım; 1 Kasım 1928'de kanun "was no longer in effect"; Amerika Birleşik Devletleri 1922'de "about 75% of the rubber produced" tüketiyordu. *A Survey of the Trade in Rubber Manufactured Goods*, EconBiz (ZBW) tarafından dijitalleştirilmiş, s. 83: plan "pivoted on a London price of 1s. 3d. a lb. for raw rubber, which permitted estates to be maintained in good order"; "This assessment, known as 'standard production'"; "The initial percentage was fixed at 60"; "In the May–July quarter, 1924, however, the price was below 1s, the Percentage was reduced to 55". ↩

7. John H. Drabble, "The Economic History of Malaysia", EH.Net Encyclopedia, 31 Temmuz 2004: Stevenson planı "lasted from 1 October 1922- 1 November 1928". Wikipedia, "Stevenson Plan" (Erişim tarihi: Kasım 2026): Ekim 1922'de kabul edilen kanun 1 Kasım'da yürürlüğe girdi; plan 1 Kasım 1928'de artık yürürlükte değildi; Hollandalılar katılmayı reddetti ve genişleyen plantasyonları daha sonra ABD pazarının çoğunu ele geçirdi; Amerika Birleşik Devletleri 1922'de üretilen kauçuğun yaklaşık yüzde 75'ini tüketiyordu. ↩

8. John H. Drabble, "The Economic History of Malaysia", EH.Net Encyclopedia, 31 Temmuz 2004: 1932'de Londra piyasasında kauçuk 1910 zirvesinin yaklaşık yüzde birine satılıyordu; 1929 ile 1932 arasında ihracat gelirleri Malaya'da yüzde 73, Sarawak'ta yüzde 60 ve Kuzey Borneo'da yüzde 50 düştü; kalay ihracatı 1931'den 1941'e kadar kısıtlandı. ↩

9. Wikipedia, "International Rubber Regulation Agreement" (Erişim tarihi: Kasım 2026): 1 Haziran 1934'te yürürlüğe girdi; tarafları Birleşik Krallık, Hindistan, Hollanda, Fransa ve Tayland; "covered between 90–100% of world producers of rubber"; 1942'nin ilk aylarına kadar yürürlükte kaldı. Wikipedia, "Rubber industry in Malaysia" (Erişim tarihi: Kasım 2026): Stevenson

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

Planı'nın ve Uluslararası Kauçuk Düzenleme Anlaşması'nın kısıtlamaları en sıkı biçimde Malaya'da uygulandı ve ekonomisine uzun vadede zarar verdi. ↩

10. Wikipedia, "International Tin Council" (Erişim tarihi: Kasım 2026): Uluslararası Kalay Anlaşması 1954'te imzalandı ve ITC 1956'da kuruldu; Ekim 1985'te ITC fiyatı artık koruyamadı. House of Commons, Leon Brittan'ın 29 Ekim 1985 tarihli yazılı yanıtı (Hansard, "Tin"): ITC tampon stok yöneticisinin piyasayı destekleyemez hâle gelmesinden sonra Londra Metal Borsası'nda kalay işlemleri durduruldu. HC Deb 7 March 1986, vol. 93, cc. 589–593: Ticaret Bakanı Alan Clark, "suspension by the ITC of its operations in the tin market on 24 October last" ve "gross commitments exceeding £800 million" hakkında. ↩

Disclaimer

This article is provided for general information only. It is based on publicly available sources as at its date of publication. These sources have not been independently verified against licences, regulatory registers or the records of the entities concerned. It is not legal, tax, financial or investment advice. Nor is it a recommendation to invest in, transact with or use the services of any entity mentioned. Law and regulation change frequently, so the content may be incomplete or outdated. To the fullest extent permitted by law, Dr Alexander Ressos and the publisher of SingaporeIQ exclude all liability for loss or damage arising from the use of or reliance on this article. Readers should obtain advice on their specific circumstances before acting or refraining from action.

Names and trademarks of the entities discussed belong to their owners and are used for identification only. Their mention implies no endorsement, affiliation or allegation of wrongdoing. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. Corrections and updates: contact@ressos.com.

© 2026 Dr Alexander Ressos. This article may be quoted with attribution to SingaporeIQ (SingaporeIQ.com). Reproduction in full and any commercial use require prior written consent. The Legal Terms at https://singaporeiq.com/legal-terms apply.

Author contact: Dr Alexander Ressos, TEP · contact@ressos.com