Ciclos de precios, especulación y crisis de las materias primas

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

La crisis del estaño de la década de 1870

Una economía basada en dos materias primas vivía al ritmo de sus ciclos de precios. La industria del estaño sufrió su primera crisis grave a mediados de la década de 1870, justo cuando se estaba implantando el sistema de residentes. En Kuala Lumpur, Yap Ah Loy cayó en graves dificultades financieras cuando se hundieron los precios del estaño. Solo una subida de los precios en 1879 restableció su posición.[1] La suerte del Kapitan se repetiría en toda la industria. Un minero que se endeudaba con la garantía del mineral cuando los precios estaban altos no podía devolver el dinero cuando caían, y el comerciante que le había hecho el anticipo veía a su vez mermado su crédito ante los bancos.

La fiebre de las acciones del caucho de 1910

El auge del caucho provocó la primera fiebre especulativa en valores de la colonia. Los precios del caucho alcanzaron su máximo en 1910.[2] Las crónicas de la época sobre el mercado de Londres hablan de ventas de hasta once chelines por libra en marzo de 1910 y de una avalancha de salidas a bolsa de nuevas sociedades caucheras.[3]

© 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.

Las acciones de sociedades de plantaciones cambiaban de manos en Londres, Singapur y Shanghái a precios que daban por hecho que el auge duraría, aunque muchas de las fincas aún no habían producido ni una libra de caucho.

La fiebre se desplomó en pocos meses, como suele ocurrir en estos episodios. Las plantaciones sobrevivieron porque los árboles seguían creciendo y la industria del automóvil seguía expandiéndose. Aun así, el episodio enseñó a los inversores de la colonia que una materia prima cuya oferta solo responde al precio con un retraso de varios años está expuesta a oscilaciones extremas. Los precios altos atraían nuevas plantaciones, que entraban en sangrado años después y hundían el precio. El ciclo de sobreinversión y exceso de oferta se convirtió en el problema central de la economía del caucho durante el medio siglo siguiente.

La crisis de 1920–1922 y el plan Stevenson

Tras la Primera Guerra Mundial, la demanda cayó y sumió a Malaya en una depresión de posguerra que Drabble fecha en 1919–1922. Las finanzas públicas de los Estados Malayos Federados (Federated Malay States) muestran su intensidad. En 1920, a unos ingresos de 72,3 millones de dólares se oponían unos gastos de 100,4 millones, y en 1922 los ingresos habían caído a 52,5 millones.[4] Wong Lin Ken cita un informe de una comisión comercial de la época sobre «the Continued Depression in the Rubber Industry».[5]

La respuesta de los plantadores británicos fue la restricción. La Rubber Growers' Association presionó a Winston Churchill, entonces secretario de Colonias, que creó un comité presidido por Sir James Stevenson. Por recomendación de este, los Estados Malayos Federados aprobaron en octubre de 1922 la Export of Rubber (Restriction) Enactment. El plan limitaba las exportaciones de cada productor a un porcentaje de una «producción estándar» evaluada, fijado inicialmente en el 60 %. Un estudio de la época señala que giraba en torno a un precio en Londres de un chelín y tres peniques por libra, que permitía mantener las fincas en buen estado. Cuando el precio cayó por debajo de un chelín entre mayo y julio de 1924, el porcentaje exportable se redujo al 55 %.[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.

Las fuentes indican fechas de inicio distintas. Drabble fecha el plan a partir del 1 de octubre de 1922, mientras que otras versiones dan el 1 de noviembre de 1922 como fecha de entrada en vigor de la norma malaya.[7] Todas coinciden en que terminó el 1 de noviembre de 1928. El plan elevó los precios durante un tiempo, aunque tuvo dos consecuencias que sus autores no habían previsto. Las Indias Neerlandesas se mantuvieron al margen y ampliaron su producción. Estados Unidos, que consumía cerca de tres cuartas partes del caucho mundial, reaccionó con hostilidad, mientras las plantaciones neerlandesas en expansión se hacían con buena parte del mercado estadounidense.

La Gran Depresión y la restricción internacional

La depresión mundial de 1929–1932 golpeó a Malaya con más dureza que a la mayoría de las economías. En 1932, el caucho se vendía en el mercado de Londres a aproximadamente una centésima parte de su máximo de 1910, y los ingresos por exportaciones de Malaya cayeron un 73 % entre 1929 y 1932.[8] Las fincas recortaron salarios y repatriaron a trabajadores indios, mientras que muchos mineros chinos fueron devueltos a China. Los comerciantes de Singapur que habían financiado productos a precios más altos sufrieron pérdidas en sus existencias y en sus anticipos.

Los gobiernos de los países productores recurrieron a acuerdos internacionales. Las exportaciones de estaño estuvieron restringidas de 1931 a 1941. El International Rubber Regulation Agreement (acuerdo internacional de regulación del caucho), que esta vez incluía a las Indias Neerlandesas, entró en vigor el 1 de junio de 1934. Sus partes eran el Reino Unido, la India, los Países Bajos, Francia y Tailandia, que en conjunto representaban entre el 90 % y el 100 % de la producción mundial. Ambos acuerdos fijaban cuotas de exportación para cada territorio productor y estabilizaban los precios a costa de limitar el crecimiento de los productores más eficientes. Malaya, donde los planes se aplicaron con mayor rigor, lo pagó a largo plazo.[9]

© 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.

La crisis del estaño de 1985

La lógica de los acuerdos sobre materias primas sobrevivió a la colonia. Tras la guerra, los países productores y consumidores firmaron en 1954 el International Tin Agreement (acuerdo internacional del estaño), cuya administración correspondería al International Tin Council (Consejo Internacional del Estaño), creado en 1956. El Consejo mantenía una reserva de estabilización que compraba estaño cuando los precios caían y lo vendía cuando subían. A comienzos de la década de 1980 se endeudó fuertemente con bancos y corredores para defender un precio que el mercado ya no sostenía. El 24 de octubre de 1985 suspendió sus operaciones en el mercado del estaño, con compromisos brutos que el ministro británico de Comercio cifró en más de 800 millones de libras. La negociación del estaño en la London Metal Exchange quedó suspendida.[10]

El precio se desplomó y sumió a la industria malasia del estaño en un declive del que nunca se recuperó. El episodio cerró un capítulo que se había abierto en Larut en 1848. También mostró que el problema al que se habían enfrentado los plantadores coloniales en 1922 seguía sin resolverse: un acuerdo puede sostener un precio durante un tiempo, pero cuando el apoyo falla, la caída es tanto más pronunciada. La parte H vuelve sobre las lecciones de los fracasos en materias primas para el centro financiero al analizar los colapsos de empresas comerciales de 2020.

Notas

1. Wikipedia, “Yap Ah Loy” (consultado en noviembre de 2026): los precios del estaño se hundieron a mediados de la década de 1870 y le causaron «severe financial difficulties»; una subida de los precios del estaño en 1879 mejoró sus finanzas. ↩
2. John H. Drabble, “The Economic History of Malaysia”, EH.Net Encyclopedia, 31 de julio de 2004: los precios del caucho alcanzaron su máximo en 1910. ↩
3. Crónicas de la época reproducidas en *Papers Past* (National Library of New Zealand), marzo–mayo de 1910, sobre precios del caucho en Londres de hasta 11 chelines por libra y la salida a bolsa de numerosas sociedades caucheras;

© 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.

estudios posteriores sitúan el máximo en unos 12 chelines y 8 peniques a 12 chelines y 10 peniques por libra. ↩

4. John H. Drabble, "The Economic History of Malaysia", EH.Net Encyclopedia, 31 de julio de 2004: depresión posterior a la Primera Guerra Mundial de 1919–1922; fuerte crecimiento desde mediados hasta finales de la década de 1920. Wikipedia, "Federated Malay States" (consultado en noviembre de 2026), tabla de ingresos en dólares de los Estrechos: ingresos de 1920, 72 277 146 dólares, gastos, 100 433 471 dólares; ingresos de 1922, 52 494 110 dólares, gastos, 49 811 007 dólares. ↩

5. Wong Lin Ken, "Singapore: Its Growth as an Entrepot Port, 1819–1941", *Journal of Southeast Asian Studies*, vol. 9, n.º 1, 1978, pp. 50–84, nota 28 (según se muestra en Cambridge Core), que cita el informe de la Trade Commission de 1921 sobre «the Continued Depression in the Rubber Industry». ↩

6. Wikipedia, "Stevenson Plan" (consultado en noviembre de 2026): Rubber Investigation Committee creado por Churchill y presidido por Sir James Stevenson; los Estados Malayos Federados aprobaron la «Export of Rubber (Restriction) Enactment» en octubre de 1922, con efectos desde el 1 de noviembre; el 1 de noviembre de 1928 la ley «was no longer in effect»; Estados Unidos consumía «about 75% of the rubber produced» en 1922. *A Survey of the Trade in Rubber Manufactured Goods*, digitalizado por EconBiz (ZBW), p. 83: el 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 de julio de 2004: el plan Stevenson «lasted from 1 October 1922- 1 November 1928». Wikipedia, "Stevenson Plan" (consultado en noviembre de 2026): la norma aprobada en octubre de 1922 entró en vigor el 1 de noviembre; el plan dejó de estar vigente el 1 de noviembre de 1928; los neerlandeses se negaron a adherirse, y sus plantaciones en expansión se

© 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.

hicieron más tarde con la mayor parte del mercado estadounidense; Estados Unidos consumía alrededor del 75 % del caucho producido en 1922. ↩

8. John H. Drabble, "The Economic History of Malaysia", EH.Net Encyclopedia, 31 de julio de 2004: en 1932 el caucho se vendía en el mercado de Londres a aproximadamente una centésima parte de su máximo de 1910; entre 1929 y 1932 los ingresos por exportaciones cayeron un 73 % en Malaya, un 60 % en Sarawak y un 50 % en Borneo del Norte; las exportaciones de estaño estuvieron restringidas de 1931 a 1941. ↩
9. Wikipedia, "International Rubber Regulation Agreement" (consultado en noviembre de 2026): en vigor desde el 1 de junio de 1934; partes: el Reino Unido, la India, los Países Bajos, Francia y Tailandia; «covered between 90–100% of world producers of rubber»; vigente hasta comienzos de 1942. Wikipedia, "Rubber industry in Malaysia" (consultado en noviembre de 2026): las restricciones del plan Stevenson y del International Rubber Regulation Agreement se aplicaron con mayor rigor en Malaya y perjudicaron su economía a largo plazo. ↩
10. Wikipedia, "International Tin Council" (consultado en noviembre de 2026): el International Tin Agreement se firmó en 1954 y el ITC se creó en 1956; en octubre de 1985 el ITC ya no pudo mantener el precio. Cámara de los Comunes, respuesta escrita de Leon Brittan, 29 de octubre de 1985 (Hansard, "Tin"): la negociación del estaño en la London Metal Exchange se suspendió después de que el gestor de la reserva de estabilización del ITC dejara de poder sostener el mercado. HC Deb 7 March 1986, vol. 93, cc. 589–593: Alan Clark, ministro de Comercio, sobre la «suspension by the ITC of its operations in the tin market on 24 October last» y los «gross commitments exceeding £800 million». ↩

© 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.

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