

- Sturchio, Jeffrey L. 1985. *Corporate History and the Chemical Industries: A Resource Guide*. Filadélfia: Centro de História da Química.
- Sturgeon, Timothy J. 2000. "How Silicon Valley Came to Be". In: *Understanding Silicon Valley: The Anatomy of an Entrepreneurial Region*. Martin Kenney (org.), 15-47. Stanford: Stanford University Press.
- Sullivan, Margaret Cox. 1997. *The Hostile Corporate Takeover Phenomenon of the 1980s*. Washington, DC: Aconistas da Fundação América.
- Szostak, Rick. 1995. *Technological Innovation and the Great Depression*. Boulder, Connecticut: Westview.
- Thurow, Lester C. 1999. *Building Wealth: The New Rules for Individuals, Companies, and Nations in a Knowledge-Based Economy*. Nova York: HarperCollins.
- Usselman, Steven W. 2004. "Public Policies, Private Platforms: Antitrust and American Computing". In: *Information Technology Policy: An International History*. Richard Coopey (org.), 97-120. Oxford: Oxford University Press.
- \_\_\_\_\_. 2007. "Learning the Hard Way: IBM and the Sources of Innovation in Early Computing". In: *Financing Innovation in the United States, 1870 to the Present*. Naomi R. Lamoreaux e Kenneth L. Sokoloff, 317-63. Cambridge: MIT Press (orgs.).
- Veblen, Thorstein. 1921. *The Engineers and the Price System*. Nova York: B. W. Huebsch.
- Waller, Spencer W. 2004. "The Legacy of Thurman Arnold". *St. John's Law Review*, 78: 569-613.
- Wise, George F. 1985. *Willis R. Whitney, General Electric, and the Origins of U.S. Industrial Research*. Nova York: Columbia University Press.
- Yates, JoAnne. 1989. *Control through Communication: The Rise of System in American Management*. Baltimore: Johns Hopkins University Press.
- \_\_\_\_\_. 2000. "Business Use of Information and Technology during the Industrial Age". In: *A Nation Transformed by Information: How Information Has Shaped the U.S. from Colonial Times to the Present*. Alfred D. Chandler Jr. e James W. Cortada (orgs.), 107-35. Nova York: Oxford University Press.
- \_\_\_\_\_. 2005. *Structuring the Information Age: Life Insurance and Technology in the Twentieth Century*. Baltimore: Johns Hopkins University Press.
- Yergin, Daniel; Stanislaw, Joseph. 1998. *The Commanding Heights: The Battle between Government and the Marketplace That Is Remaking the Modern World*. Nova York: Simon and Schuster.
- Zunz, Olivier. 1990. *Making America Corporate, 1870-1920*. Chicago: Chicago University Press.

## CAPÍTULO 15

## Um exame da oferta de crédito financeiro aos empreendedores da Índia colonial

SUSAN WOLCOTT

EM 1968, WILLIAM BAUMOL instou a uma renovação do interesse pelos "fatores que determinam a remuneração pela atividade empreendedora". Entender a aplicação do talento empreendedor seria de fundamental importância, já que "o empreendedor é o motor do estímulo ao crescimento". Num documento de 1990, em tom menos otimista, ele afirmou que um sistema inadequado de remuneração que recompense o empreendedorismo improdutivo está associado na prática a um crescimento muito lento.

A Índia, em particular a Índia colonial, é um caso interessantíssimo de crescimento econômico lento. A Índia pós-1948 desenvolveu-se devagar, com certeza por causa de políticas erradas que de modo evidente sufocaram o crescimento. A abolição recente de algumas dessas políticas acelerou o desenvolvimento. Mas a Índia colonial também apresentava crescimento lento, apesar de ótimas políticas. Portanto, tomando os dois últimos séculos como um todo, a economia indiana caracterizou-se por uma pobreza generalizada sem paralelo nos países industrializados. Qual é o papel da remuneração do empreendedorismo?

As discussões sobre a natureza limitada do desenvolvimento econômico da Índia costumam atribuir grande peso à dificuldade de obtenção de financiamento para a criação de novas empresas ou expansão das já existentes. Entretanto, como se mostra neste capítulo, a Índia já teve grande número de instituições financeiras funcionando perfeitamente, antes e depois da independência. Decerto, há uma notável semelhança entre a estrutura e o funcionamento dessas instituições financeiras da Índia com as que existiam nos Estados Unidos em meados do século XIX. Como essa situação não impediu o crescimento econômico dos Estados Unidos, a falta de acesso a capital na Índia deve ser descartada como obstáculo intransponível ao crescimento do país.

Havia sim uma importante diferença entre o sistema americano e o indiano. A provisão de capital financeiro na Índia permanecia em boa medida na "informalidade". A maior parte dos capitalistas financeiros preferia operar como entidade privada, embora os empreendedores das finanças atuassem dentro de um sistema legal colonial que permitia a formação de empresas e a responsabilidade limitada, e houvesse instituições bancárias assim como mercado de ações e de títulos. Acredito que essa tendência à informalidade possa ser consequência do sistema de castas. No século XIX, Max Weber (1958) fez sua famosa afirmação de que o sistema social hinduísta fracassou em recompensar o empreendedorismo e que foi

essa estrutura desequilibrada de remuneração que sufocou o crescimento capitalista. Weber mostrou que o sistema hinduísta de castas estava ligado à aceitação de uma ordem mundial imutável e isso, junto com a expectativa de reencarnação, levava ao desinteresse pelas coisas materiais. Embora grande parte da intelectualidade indiana da área econômica tenha se dedicado a corrigir a ideia de que os indianos eram indiferentes aos ganhos materiais, os estudiosos foram obrigados a admitir que as redes comerciais indianas foram influenciadas pelo sistema de castas. Em 1955, Helen B. Lamb observou que a grande maioria dos empreendedores indianos provinha de apenas três comunidades: os marwari do Rajastão, os bania de Gujarat e os parsi.<sup>1</sup> Esse paradigma continua ainda hoje, com cada estudo mostrando que essas mesmas comunidades controlam a parte do leão da indústria indiana. A única diferença é que três outras comunidades, a khatri do Punjab, a chettiar e a maharashtra aderiram à lista como atores menores, mas ainda assim como grupos importantes (Khanna e Palepu, 2004, 14).

O predomínio desses grupos é um forte indício de que a remuneração do empreendedorismo variava em alguma medida de acordo com as castas. Os dados históricos indicam que a riqueza não era vista de modo negativo por todas as castas.<sup>2</sup> No entanto, a estrutura de remuneração no sistema de castas dava aos membros das castas dedicadas a emprestar dinheiro e ao comércio um bom meio de obrigar ao cumprimento de contratos usando a reputação, e isso tornava a pressão legal menos necessária entre membros da mesma casta. O fato de pertencer a uma casta já inibia por si só a desonestidade. Eu diria que o setor financeiro formal da Índia continuou subdesenvolvido porque o setor informal funcionava muito bem, pelo menos dentro daqueles grupos. Por outro lado, é possível que atrasando o desenvolvimento do sistema de crédito menos pessoal, os sistemas informais tenham reduzido a remuneração ao empreendedorismo para os que não fossem membros daqueles grupos.

Meu capítulo se desenvolve da seguinte forma: falarei um pouco do sentido em que as políticas econômicas da Índia colonial eram boas, mas seu desenvolvimento econômico, não. Depois descreverei os mercados financeiros da Índia colonial. Definirei em que sentido os mercados da Índia eram mais informais que os dos Estados Unidos antes da Guerra de Secessão. A seguir, examinarei dados para quantificar o desempenho do sistema indiano em comparação com o dos Estados Unidos. Na quarta seção, mostro que essa informalidade pode estar ligada ao sistema de castas. Depois discuto o modo como o sistema financeiro baseado no sistema de castas que apoiou o comércio da Índia evoluiu para um sistema de agência gerencial baseado no sistema de castas que apoiou a indústria indiana. O capítulo termina levantando a possibilidade de uma relação entre o sistema pessoal de financiamento da Índia e seu limitado desenvolvimento.

### O contexto institucional e o desenvolvimento econômico da Índia colonial

Um grande programa de pesquisa – exemplificado pelo trabalho de Stanley Engerman e Kenneth Sokoloff, e o de Daron Acemoglu, Simon Johnson e James Robinson – indica que uma característica institucional fundamental é “a amplitude

do acesso a oportunidades para o progresso econômico e social – a possibilidade de possuir terras, obter escolaridade, tomar empréstimos e inovar”. O essencial, nessa visão, é que as leis e as medidas do governo estimulem ampla participação no empreendedorismo. Diz-se que essa amplitude explica o estranho fato de os Estados Unidos e o Canadá terem crescido mais que outros países americanos mais ricos em recursos naturais (Hoff, 2003, 207 e 208, respectivamente). Pode parecer surpreendente, mas muitas das características dos Estados Unidos e do Canadá citadas como favorecedoras de crescimento se aplicam à economia colonial indiana.

Quando os indianos assumiram o governo de seu país, em 1947, seus principais políticos estavam determinados a não repetir o que consideravam erros dos britânicos. T. N. Srinivasan e Suresh D. Tendulkar dizem que os nacionalistas pensavam que a política britânica do *laissez-faire* e do livre-comércio eram os principais responsáveis pelo atraso industrial do país. Citam Nehru, que fala do comércio mundial como um “redemoinho do imperialismo econômico”. Os nacionalistas substituíram a política britânica por algo que se tornaria conhecido como o “License Raj”. Esse sistema exigia que os empreendedores tirassem um alvará para qualquer investimento industrial maior. Embora tenha sido adotado no início como uma tentativa de controlar e dirigir a economia para o bem público, o sistema “degenerou em instrumento de favorecimento político e clientelismo” (Srinivasan e Tendulkar, 2003, 13 e 14, respectivamente). Além disso, a exigência de alvará limitava a capacidade e o restringia o abastecimento. As empresas podiam vender tudo o que produziam a consumidores do país, e assim tinham pouco estímulo para melhorar a qualidade e baixar preços. A política trabalhista era também limitada pelas determinações do governo. A independência trouxe para o grosso da população indiana o direito ao voto, que tem sido associado a políticas econômicas corretas em muitos países, diz a nova agenda de pesquisa. Mas por alguma razão o eleitorado indiano apoiou políticas econômicas que sufocavam o empreendedorismo e a inovação.

Comparemos essa situação com o governo colonial. Embora em números absolutos houvesse muitos indianos instruídos, a maioria da população era de analfabetos, e isso quase com certeza não é bom para o crescimento. Além disso, os indianos eram excluídos do governo. Os direitos civis eram limitados, e os políticos eleitos tinham papéis de meros conselheiros (Chaudhary, 2006b). Por outro lado, as políticas impostas pelos britânicos a sua colônia, que a maior parte dos economistas classificam como favoráveis ao crescimento, como o *laissez-faire* e o livre-comércio, desagradavam os nacionalistas. Sir George Rankin, antigo presidente da Suprema Corte de Bengala, descrevia a estrutura legal da Índia colonial como uma versão melhorada das leis britânicas, sobretudo as leis comerciais. A Lei dos Contratos de 1872 era uma versão simplificada e codificada de procedimentos britânicos comuns. Quando os britânicos codificaram suas próprias leis seguindo os estatutos de 1890 e 1893, “Sir Frederick Pollock teve diante de si o esboço [indiano] da Comissão de 1866” (Rankin, 1946, 93 e páginas seguintes e 97, respectivamente). A legislação da Índia, por sua vez, foi modificada pela Lei Indiana de 1932 para alinhá-la melhor com os estatutos britânicos, porém, mais

uma vez, diz Rankin, certos elementos da Lei Indiana, em especial o modo como eram tratadas as empresas, eram um aperfeiçoamento em clareza e completude das leis britânicas vigentes. Outro ponto a favor do crescimento foi que muitos indianos eram proprietários de terras. Com certeza havia numerosas grandes propriedades e lavouras na Índia, mas a grande maioria dos agricultores tinha pelo menos um pedaço de terra.

Assim, os indianos tinham boas políticas e boas leis, e com a propriedade da terra deveriam ter acesso a crédito. Pelo menos a grande parte da população instruída deveria ter sido levada a inovar. Apesar disso, seria sua condição subordinada no próprio país um obstáculo para o crescimento? Alguns autores, como Subramanian Swamy (1979) e Amiya Bagchi (1972), alegam que o governo britânico “interpôs barreiras” aos empreendedores naturais da Índia. Mas a queixa desses autores não se refere a barreiras reais, mas sobretudo à omissão dos britânicos na ajuda a empreendedores com subsídios e tarifas protecionistas. Autores mais modernos – e com certeza os mais preocupados com os caminhos produtivos do desenvolvimento institucional – provavelmente diriam que o fracasso dos britânicos nesse aspecto durante sua permanência como governantes da Índia foi, na verdade, a maior ajuda que poderiam ter dado aos empreendedores indianos.

E em termos absolutos, houve uma grande expansão industrial na Índia no início do século XX. Rajat Ray mostra que em 1939-1940 o capital integralizado das sociedades anônimas registradas na Índia quadruplicou em relação ao nível de 1914. Em 1946, aumentou mais 50% sobre o nível de 1939-1940. A taxa anual de aumento entre 1914 e 1946 foi de 16,85% (Ray, 1979, quadro 9, p. 39). Entre as sociedades anônimas havia empresas industriais, mas também bancos, transportes, *plantations*, mineração e terras. Bagchi destaca, no entanto, que como a Índia não tinha fábricas de máquinas, a importação de maquinaria proporciona um índice exato do investimento físico, em especial na indústria. Em rupias de 1929-1930, o montante total do capital físico bruto importado pela Índia durante as quatro primeiras décadas do século XX ascendeu a quatro bilhões (Bagchi, 1972, quadro 3.2). Portanto, em sentido absoluto, houve com certeza um expressivo investimento industrial.

Mesmo assim o setor industrial permaneceu pequeno em comparação com a economia indiana total. O investimento líquido no período colonial constituiu apenas 2% a 4% do produto nacional, em comparação com a média em torno de 23% do PIB indiano dos últimos anos. Os investimentos em maquinaria no período colonial foram muito baixos em termos relativos: apenas 0,5% do produto nacional.<sup>3</sup> Mesmo na época da independência, em 1947, apesar da enxurrada de registros de empresas que houve durante a guerra, o setor fabril representava apenas 16% do produto indiano líquido, e a maior parte dele, 8,9%, compunha-se de fábricas de pequeno porte (Heston, 1982, quadro 4.3B). Entre 1911 e 1951, a participação da força de trabalho indiana na produção industrial na verdade caiu de 10,1% para 8,7%. Deve-se lembrar, no entanto, que isso se deveu sobretudo à queda no número de mulheres trabalhadoras na indústria. A percentagem de trabalhadores do sexo masculino na indústria se manteve estável: 9,5% em 1901 e 9,1% em 1951 (Krishnamurty, 1982, quadro 6.2).

E houve um fato talvez mais importante: o aumento da produtividade foi mínimo. Heston dá números para a transformação do valor agregado entre 1900 e 1947 em todos os principais setores da economia indiana (1982, quadro 4.4). Calcula que a agricultura, que respondia por cerca de 70% dos empregos e do PIB, pode ter tido até mesmo uma leve queda no crescimento do valor agregado por trabalhador nesse período. O crescimento do valor agregado por trabalhador na produção industrial e no comércio foi de apenas 1% aproximadamente. Nesse aspecto, a Índia não pode ser vista como uma economia dinâmica.

Tirthankar Roy afirma que a dotação de recursos explica tanto os baixos níveis de investimento quanto a inexistência de aumento da produtividade. Segundo Roy, a escassez e o subsequente encarecimento do capital e do trabalho qualificado significam que a indústria indiana estava mais preparada para ser, e era, “um vasto mundo de manufatura tradicional, com uma produção industrial baseada em ferramentas e executada nas casas ou em pequenas oficinas” (2002, 118). Esse argumento faz eco ao de Morris Morris, para quem, embora as estatísticas oficiais indiquem que a indústria de pequena escala era um pouco maior e um pouco mais dinâmica em termos de produtividade do que a grande indústria, em consequência de uma grave falta de dados sobre o período entreguerras ela pode ter sido ainda mais dinâmica do que os números sugerem. Além disso, o fato de os empreendedores indianos se concentrarem nessas oficinas não é indicativo de atraso:

A introdução de maquinaria moderna (embora tecnicamente “obsoleta”) num ambiente de oficina foi a resposta racional e eficiente dos empreendedores privados às condições de custos e demanda que imperavam em grande parte da economia indiana (1992, 221).

Segundo Roy e Morris, a Índia estava se desenvolvendo. Só que o caminho do desenvolvimento indiano era um pouco diferente do caminho das economias ocidentais, e essa diferença se devia ao custo muito maior de montar fábricas modernas na Índia.

Morris dá mais uma razão para a aversão dos empreendedores indianos à indústria de grande escala, que é sua familiaridade muito maior com o comércio e oficinas. A mais recente afirmação de Morris sobre o desenvolvimento da indústria indiana é de um artigo de 1987, mas ele vinha dizendo havia muito que as incertezas na produção industrial de grande escala eram tão grandes por causa da falta de infraestrutura. Embora Morris nunca cite Frank Knight, está com certeza mencionando a incerteza knightiana, a distinção entre “risco” (acaso com probabilidades conhecidas) e “incerteza” (acaso com probabilidades desconhecidas) (Knight, 1921). Morris indica que os países desenvolvidos têm “mercados futuros, mercados estatísticos e outras modalidades de serviços especializados que reduzem riscos e minimizam a incerteza” (1992, 202). Segundo Morris, os empreendedores indianos não dispunham de tais serviços.

Assim, um empreendimento tinha de prometer uma taxa de retorno muito elevada, não só para fazer frente ao custo do capital escasso, mas também para permitir que se corressem riscos maiores. Quanto mais alta a taxa de retorno exigida para compensar as incertezas gerais dos novos empreendimentos, menor o número de oportunidades que promotores e investidores reputavam promissoras (1982, 557).

A afirmação de Morris, no entanto, destaca a falta de empreendedores financeiros na Índia. O principal objetivo de um mercado financeiro que funcione bem é minimizar o risco para cada poupador, de modo a facilitar o uso do capital. Há grande necessidade deles quando a remuneração do investimento é muito incerta. Considere-se, por exemplo, o modelo teórico de Jeremy Greenwood e Boyan Jovanovic (1990). O papel do banco nesse modelo é acumular precioso conhecimento sobre o grau de incerteza da tecnologia. Como os bancos são partes interessadas importantes, têm mais incentivo para pagar os custos das pesquisas do que as pessoas por si sós, e podem diluir os riscos entre diferentes projetos. Por essas duas razões, numa economia em que os mercados de crédito funcionam bem há mais poupança e mais crescimento.

Essa linha de raciocínio indica que a Índia colonial não teria um ambiente propício ao empreendedor inovador se o número de empreendedores financeiros para assumir a tarefa de pesquisar o desconhecido fosse insuficiente, ou, se por alguma razão, esses empreendedores fossem ineficientes no desempenho de suas tarefas. Num ponto Morris decerto subestima a sofisticação da economia indiana. Houve mercados futuros do algodão por todo o norte da Índia a partir dos primórdios do século XIX pelo menos (Bayly, 1992, 395). No fim do século, havia ativos mercados futuros de produtos agrícolas em toda a Índia, que parecem ter sido domínio exclusivo de comerciantes naturais da Índia (Ray, 1988). Mas que dizer sobre outras formas de “coleta de informação”?

### Mercados financeiros na Índia colonial

Quando os europeus chegaram à Índia, no século XVI, encontraram um sofisticado mercado financeiro já em atividade. Poucos autores, ao descrever esse mercado, deixam de citar a saborosa observação de Tavernier, grande viajante do século XVII:

Os judeus envolvidos em assuntos de dinheiro no Império Turco são tidos como excepcionalmente hábeis, mas dificilmente serviriam de aprendizes para os cambistas da Índia (Tripathi, 2004, 21).

Os indianos criaram um sistema de transferência de grandes quantias entre pontos distantes, na Índia ou for a dela. Era o chamado sistema *hundi*. Um *hundi* era “uma espécie de letra de câmbio sacada por uma parte contra seu agente ou correspondente em outra cidade, pedindo a este que pagasse ao sacado uma quantia equivalente à que o sacador já devia ter recebido” (Tripathi, 2004, 18). Em 1700, esse sistema cobria toda a Índia e estava em desenvolvimento um mercado para a venda

de *hundis*. A rede se estendia de Surat a Dacca, e em outra direção ultrapassava o Golfo Pérsico e o Mar Vermelho, chegando a Makha (Ray, 1988, 265). Tanto banqueiros profissionais privados quanto comerciantes participavam da venda e da recepção de *hundis*. Supõe-se que esse sistema possa ter sido originado pela necessidade de muitos governantes regionais da Índia de pagar a seus soldados.<sup>4</sup> Essa rede continuou operante durante a ocupação britânica. A Comissão de Inquérito do Banco Central de 1931 calculava que 90% do comércio continental da Índia era financiado por banqueiros naturais do país (Chandavarkar, 1982, 798).

As descrições oficiais da rede de crédito informal da Índia dividem o sistema em três níveis: emprestadores das aldeias, emprestadores das cidades e, no vértice, banqueiros privados. Os banqueiros em geral se distinguem dos emprestadores porque acolhem depósitos e os emprestadores não o fazem. No entanto, essa regra não é rígida e pode ser infringida de um e outro lado.<sup>5</sup> As castas que abrigavam o maior número de banqueiros eram os marwari, originários da região noroeste que se disseminaram por toda a Índia e foram particularmente importantes no leste do país; os chettiar, de Madras, que eram também os principais agentes financeiros na Birmânia; os banqueiros khatri e arora, do Punjab; e enfim os bohra, de Gujarat, e os multani, de Sind. (Cumpra observar que, com exceção dos parsi e dos maharashtra, são as mesmas comunidades que continuaram dominando o empreendedorismo indiano.) Timberg diz que a obra seminal sobre o sistema bancário de naturais da Índia continua sendo o livro de L. C. Jain de 1929, baseado em sua tese de doutorado na London School of Economics. Jain, que é marwari, descreve da seguinte forma a atividade dos banqueiros naturais da Índia:

Seus escritórios e agências estão distribuídos por todo o país, em centros importantes como Calcutá, Bombaim, Délhi, Rangum etc., onde eles têm seus *munins* e *gumashtas* ou agentes que cuidam de seus negócios. Os *munins* são investidos de poderes muito amplos. Não são muito bem pagos, mas sua habilidade, sua integridade e sua eficiência são proverbiais e dignas de nota. Apresentam retornos e relatórios periódicos aos chefes de seu escritório e recebem deles instruções ocasionais. Alguns banqueiros têm correspondentes até mesmo fora da Índia, em Áden e no Djibuti, na África; em Adis Abeba, na Abissínia; em Paris, no Japão e outros lugares (1929, 36).

Mesmo entre banqueiros, havia uma separação entre grandes e pequenos. Numa discussão da diáspora marwari, Tripathi observa que os migrantes do Rajasthan eram por norma os operadores pequenos. Os grandes banqueiros, que contavam com o patrocínio dos principais chefes rajput, permaneciam num mesmo lugar, e membros de sua família abriam agências em outros centros (Tripathi, 2004, 86). Timberg compara este último grupo aos Rothschilds analisados por David Landes e aos mercadores migrantes da Nova Inglaterra estudados por Bernard Bailyn, que baseavam seus negócios em linhas de crédito concedidas por “parentes-credores de Londres” (Timberg, 1978, 102). Os pequenos operadores foram aqueles que talvez tenham começado como funcionários de casas maiores, acumularam capital e se lançaram por si mesmos no negócio.

Os banqueiros naturais da Índia desempenhavam muitas funções dos banqueiros estabelecidos. Compravam e vendiam *hundis*. (Talvez seja indicativo do domínio dos banqueiros indianos o fato de na Índia todas as letras de câmbio serem chamadas de *hundis*, mesmo aquelas vendidas por bancos constituídos em sociedades anônimas e pelo Banco Imperial, o banco paragonamental da Índia.) Banqueiros indianos ofereciam linhas de crédito a seus clientes. Grande parte de seus negócios se fazia por meio de contas pessoais. Eles em especial aceitavam depósitos. Considere-se o exemplo de Motiram Narasidas, de Surat, entrevistado pela Comissão de Inquérito dos Bancos Provinciais (Bombaim) em 1929-1930. A única atividade de Narasidas era a bancária. Recebia depósitos, pelos quais pagava 4,5%. (Os bancos estabelecidos como sociedades anônimas pagavam 5% na época, segundo Narasidas.) Só emprestava contra garantia pessoal. A taxa que cobrava de outros banqueiros era a mesma, de 4,5%, chegando às vezes a 5,5%; para comerciantes era de 9% e para agricultores era de 6% a 9%. Embora atuasse como pessoa física, Narasidas emitia balanços contábeis por ano (Comissão de Inquérito do Banco Provincial [Bombaim], 1930, 1:152-57). Os banqueiros indianos se distinguiam dos banqueiros mais formais porque, de modo geral, trabalhavam com o próprio capital, mesmo quando aceitavam depósitos. Além disso, raramente emitiam cheques, e quando o faziam, esses cheques não eram aceitos pelos bancos formais, ou seja, os que eram constituídos como sociedades anônimas e o Banco Imperial (Jain, 1929, 43). Essas características, no entanto, não diferiam das que apresentavam os banqueiros privados americanos estudados por Richard Sylla, ou mesmo dos primeiros bancos da Nova Inglaterra estudados por Naomi Lamoreaux. Ela nota que para esses bancos, certificados bancários e depósitos tinham “uma posição relativamente insignificante” entre as obrigações de um banco. O grosso de suas obrigações, como nos bancos de naturais da Índia, era o capital do próprio banco (Lamoreaux, 1994, 3; Sylla, 1976).

Outra diferença entre os bancos nativos e os formais era que os primeiros em geral se dedicavam a outros negócios. O caso de Narasidas, a que nos referimos antes, é um tanto raro, já que ele era apenas banqueiro. Jain diz que a maior parte dos banqueiros indianos estava ao mesmo tempo envolvida em “negócios aliados”, que podiam ser qualquer tipo de atividade industrial ou comercial. “São comerciantes de grãos, comerciantes em geral, agentes comerciais, corretores, ourives, joalheiros, donos de terras, industriais e negociantes” (Jain, 1929, 43). Ray observa que as duas famílias proprietárias das maiores empresas têxteis de algodão de Ahmedabad, em Gujarat, os Sarabhais e os Kasturbai Lalbhai, continuavam com os negócios bancários apesar de seus interesses industriais. E os riquíssimos irmãos Birla, donos de fábricas de juta, entre outras atividades, enveredaram pelo comércio, sobretudo em transações à vista e a termo no bazar, na década de 1930, que eram no mínimo tão vultosas quanto seus interesses industriais (Ray, 1992, 59). Nesses dois últimos casos, o acesso fácil ao dinheiro por causa de suas relações estreitas com setores bancários nativos foi determinante para o financiamento de suas atividades industriais. Voltarei à relação entre bancos nativos e financiamento industrial numa seção posterior, mas aqui quero observar as semelhanças entre o sistema indiano e os bancos da Nova Inglaterra descritos por La-

moreaux (1994). Ela afirma que a compra de ações de bancos comerciais na Nova Inglaterra antes da Guerra Civil levou à adesão a um “clube de investimento” em que a poupança dos membros era enviada a empresas pertencentes a diretores do banco.

Cada empresa indiana agia por si, segundo Jain. No entanto, elas constituíam guildas, em alguns casos chamadas *mahajans*. Essas instituições funcionavam em parte como *panchayat*, ou conselho de casta, para cuidar de assuntos religiosos e sociais, e em parte como tribunais para resolver disputas comerciais e casos de insolvência.<sup>6</sup> Em algumas partes da Índia, no período entreguerras, os *mahajans* se transformaram em “associações” mas desempenhavam exatamente o mesmo papel que as guildas indianas medievais. Jain observa que a Associação de Banqueiros de Bombaim resolvia de 20 a 25 disputas por dia. Havia um formulário em que todos os detalhes do caso eram anotados, inclusive a identidade das partes em disputa. O secretário da associação investigava e registrava uma decisão. Jain diz que essas decisões eram unanimemente aceitas. Nas poucas ocasiões em que as partes levavam a questão a um tribunal formal, a decisão da associação em geral era ratificada, como se tivesse sido tomada pelo próprio tribunal formal. Em Gujarat, também no oeste da Índia, a associação fixava a taxa do *hundi*, que todos os membros acatavam. A fixação de taxas de banqueiro para banqueiro também era, em princípio, atribuição da Associação de Bombaim.<sup>7</sup>

Os chettiar de Nakarattar tinham a mais formalizada organização de todas as comunidades de banqueiros indianos (Rudner, 1994). Eles formavam e ainda formam uma casta com base em Chettinad, Madras. Eram os principais financistas da região, mas eram ainda mais famosos por suas operações externas na Birmânia, no Ceilão e na península malaia. Pelo menos até a década de 1930, o grosso de seu capital conjunto estava investido fora da Índia. Os chettiar de Nakarattar se reuniam todos os meses para discutir a situação financeira e fixar taxas de juros, como também faziam outros grupos. Os chettiar, ao contrário de outros grupos de banqueiros, formavam antes uma única casta do que um grupo de castas, e suas reuniões se realizavam no templo. Os *panchayat* da casta dos chettiar estavam habituados a resolver disputas entre empresários de Nakarattar sobre o pagamento de juros sobre empréstimos retorno de depósitos ou outras questões de negócios. Os chettiar tinham uma outra coisa diferente dos outros grupos de banqueiros: havia duas camadas formais de banqueiros. Um pequeno número de chettiar, que Rudner estima em cerca de 10%, eram chamados de *adathis*, ou banqueiros-pais (1994, 128ff.). Eles atuavam como câmaras de compensação entre outros banqueiros chettiar de Nakarattar, de forma bem parecida a como um grande banco de Nova York ou Filadélfia atuava como correspondente de pequenos bancos rurais nos Estados Unidos antes da Guerra de Secessão. Dois banqueiros não precisavam se conhecer se tivessem um *adathi* comum. Além disso, o dinheiro excedente podia ser depositado com um *adathi*, que teria o conhecimento comercial mais completo e atualizado.<sup>14</sup>

Essas organizações de banqueiros podem ter amenizado de muitas formas a incerteza das operações comerciais na Índia. Os negócios na Índia colonial não se faziam totalmente sem informação comercial. A administração britânica pro-

duziu informações bastante boas para um país pobre sobre preços de produtos agrícolas e população desde a década de 1870. Na década de 1920, foram abertos departamentos de trabalho em diversos centros administrativos, os quais se dedicavam a pesquisar e publicar toda informação que se consideravam relevante para o mercado de trabalho (Mehrban, 1945). Além disso, é provável que houvesse uma carência de informações comerciais formais privadas ou públicas em relação a países mais desenvolvidos da época. Como a Índia permaneceu até bem depois da independência dominada por pequenas oficinas e por agricultores cuja produção era apenas em parte destinada ao mercado, a economia era quase que com certeza menos transparente do que as dos mesmos países desenvolvidos da época. As organizações de banqueiros, no entanto, tinham contatos em todas as partes da Índia, e no caso dos chettiar, também em muitas outras partes da Ásia. Seus encontros eram oportunidades não apenas de fixar taxas de juros e resolver disputas, mas também para troca de informações. Rudner diz que as reuniões de castas em casamentos e funerais eram tão importantes para se conhecer novas oportunidades de negócios quanto para solidificar laços sociais. As organizações não teriam realizado por si a “pesquisa” que Greenwood e Jovanovic imaginaram para os bancos comerciais, mas é improvável que alguma boa oportunidade industrial que se apresentasse a um banqueiro indiano não fosse aproveitada por falta de recursos, ainda que ele sozinho não dispusesse de capital para o investimento. Os banqueiros indianos eram independentes, mas não isolados.

A natureza informal do sistema financeiro indiano não prejudicava sua capacidade de financiar a produção industrial e o comércio. Num artigo importante, Ray faz uma análise minuciosa do funcionamento do sistema de crédito de “bazar” para financiamento do comércio de produtos agrícolas no período entreguerras. Ele cita um exemplo extraído de registros da Comissão de Inquérito dos Bancos Provinciais (Bihar e Orissa) de 1929-1930 que mostra muito bem como o sistema funcionava. A província de Bihar e Orissa fazia divisa com o oeste da província de Bengala. Um dos produtos mais importantes do distrito de Puri era o coco, vendido a confeitores, sobretudo das Províncias Centrais, nas proximidades.

Na estação terminal da ferrovia, quatro comerciantes de cocos – um marwari e três oriya – compraram cocos de agricultores brâmanes locais que recolhiam a produção de outros agricultores para levá-la pela estrada à estação. Os quatro comerciantes financiaram um quarto dos cocos com adiantamentos, que não implicavam direitos de compra exclusivos, e pagaram à vista os outros três quartos. O mercador do terminal do *mandi* [burgo] atendeu então ao pedido de um confeitiro das Províncias Centrais e despachou pelo trem os cocos encomendados; telegrafou para o comprador, que autorizou-o a sacar um *hundi* contra um certo mercador de Bombaim ou Calcutá. O mercador local sacou então o *hundi* e vendeu-o em Puri a outro mercador que queria remeter dinheiro a Calcutá ou Bombaim. Em geral, ele ganhava um ágio por *hundi* sacado contra Calcutá, para onde muitos mercadores queriam mandar dinheiro. Mas em Bombaim, pelo contrário, ele tinha de vender *hundis* com desconto, pois eram poucos os mercadores que queriam remeter dinheiro para lá (Ray, 1988, 288).

Assim, os mercadores do *mandi* primeiro financiavam os plantadores de coco e depois participavam do financiamento da venda final por intermédio do mercado de *hundis*. Segundo Ray, o sistema, embora “desorganizado” para os padrões ocidentais, era bem adequado à “economia de monção e à organização da produção rural da Índia”. Ainda segundo Ray, o alto grau de risco da agricultura indiana tornava necessário diluir esse risco entre muitos agentes diferentes.

Na verdade, esse sistema não era desorganizado nem exclusivo da Índia. É bastante semelhante à maneira como se financiava a produção de algodão nos Estados Unidos do século XIX, por exemplo. Harold Woodman descreve um sistema de dois níveis (1968, princ. 76-83). Para grandes plantadores do período que antecedeu a Guerra de Secessão, havia dois agentes que ofereciam crédito antes e vendiam o algodão depois da colheita. Como os marwaris e oriya da Índia, não tinham autorização legal para comercializar os produtos, mas com frequência o faziam. Eram chamados feitores. Já os pequenos plantadores, ao que parece, tratavam mais com os donos de comércios locais, que ofereciam crédito e depois vendiam a safra. Esses lojistas, por sua vez, tomavam crédito com um feitor. É verdade que os agricultores indianos não recorriam a bancos comerciais para obter crédito agrícola, mas os agricultores do sul dos Estados Unidos, pouco antes ou depois da Guerra de Secessão, também não.

A viga mestra do crédito rural na Índia eram os emprestadores rurais – o último degrau da escada do crédito. Formavam um grupo extremamente heterogêneo. Jain diz que “no que se refere ao empréstimo de dinheiro, todos e cada um recorrem a ele. Um membro de qualquer casta que se veja com algum dinheiro em mãos quase nunca resiste à tentação de emprestá-lo aos vizinhos” (1929, 28). Esse é um tema recorrente nos documentos oficiais. Peter J. Musgrave cita uma afirmação feita no início da década de 1860 pelo vice-governador de Rae Bareilly, que fica nas Províncias Unidas, no norte da Índia, sobre esse assunto: “Quase todo homem parece estar endividado, e quem poupa uma rupia empresta a juros” (1978, 219).

### Eficiência dos mercados financeiros da Índia colonial

Para oferecer crédito suficiente para financiar a indústria e a agricultura, o sistema indiano teria de ter sido integrado em todas as suas camadas e através das distâncias geográficas. Surgiram diferentes esferas, e dessa forma uma separação entre o setor formal e o informal. Ainda assim, havia canais pelos quais fluíam recursos entre as esferas funcionais.

O Banco Imperial, os bancos de câmbio e os bancos constituídos como sociedades anônimas estavam no outro extremo. Controlavam o comércio de exportação. Há indícios também de que controlavam as partes de menor risco na economia indiana. Considere-se o caso de Rai Surana antes da Comissão de Inquérito dos Bancos Provinciais (Bihar e Orissa) em 26 de outubro de 1929. Surana era gerente da agência de Bhagalpur do Banco de Benares, fundado em 1901. A agência, aberta em 1909, captava cerca de um terço do total de depósitos do banco. Surana conta que o principal negócio do banco era emprestar dinheiro contra

notas promissórias e *hundis* e oferecer crédito em dinheiro e saques a descoberto. Vendia também títulos do governo. Quando não havia pretendentes locais, a agência depositava seu dinheiro ocioso no Banco Imperial de Calcutá. O banco não financiava agricultura ou indústria, mas emprestava a comerciantes e a *zamindars*, senhores de grandes propriedades na Índia britânica. Em geral, a agência não financiava o curtume local. Surana revela que “o curtume de Bhagalpur teve recusados seus pedidos de empréstimo até mesmo pelo diretor de indústrias, porque os curtumes não são vistos como negócios sólidos” (Comissão de Inquérito do Banco [Bihar e Orissa], 1930, 3:160-64).

Os bancos nativos operavam numa esfera um tanto diferente. Como o Banco de Benares, muitos deles faziam depósitos do Banco Imperial. De tempos em tempos, recebiam favores daquele e de outros bancos. Eram diferentes porque tinham um círculo mais amplo de relações pessoais, e estavam dispostos a atender tomadores de empréstimo considerados de muito risco pelos bancos formais. Em seu estudo sobre Madras, Baker verificou que o Banco Imperial tinha uma lista de banqueiros chettiar “aprovados”. Baker diz que esses banqueiros com frequência tomavam empréstimos do Banco Imperial, combinados em 0,5%, e emprestavam a algum banqueiro “desaprovado” conhecido do banqueiro chettiar (Baker, 1984, 287). As outras agências do Banco Imperial tinham listas parecidas de banqueiros indianos aprovados na maior parte das províncias. A Comissão de Inquérito do Banco Central constatou que embora os banqueiros indianos só emprestassem dinheiro a agricultores por vias indiretas, exceto na Birmânia, “mantinham sempre um contato pessoal próximo com comerciantes e pequenos industriais” (Comissão de Inquérito do Banco Central Indiano, 1931, 1:105 e 99, respectivamente). O curtume de Bhagalpur, rejeitado pelo Banco de Benares de Rai Surana e pelo governo colonial, era provavelmente financiado por algum banqueiro indiano. Os banqueiros indianos, no entanto, não estavam desligados da indústria de grande porte. Tripathi observa que muitas vezes eles compravam cotas de fábricas, e Jain lembra que os banqueiros indianos teriam entregue vultosas somas a grandes fábricas de algodão de Indore, na Índia central, embora se tratasse principalmente de empréstimos a curto prazo (Tripathi, 2004, 132; Jain, 1929, 48).

Embora as relações dos bancos formais ou indianos com a agricultura fossem indiretas, recursos desses bancos eram canalizados para a agricultura assim como para a indústria. Havia dois caminhos para isso. Às vezes os comerciantes que tinham recebido empréstimos emprestavam por sua vez a agricultores. Baker diz que a produção da província de Madras era vendida a negociantes de aldeias. A produção e o crédito aumentavam “à medida que mais e mais negociantes de aldeia se tornavam conhecidos no mercado urbano e conseguiam tomar mais dinheiro emprestado dos banqueiros indianos” (1984, 258). A ligação existente entre o Banco Imperial e o banqueiro indiano que empresta ao negociante local fica bem explicada nas palavras de uma testemunha que depôs ante a Comissão de Inquérito dos Bancos Provinciais (Madras).

Pode-se dizer que na prática os banqueiros indianos estão ajudando a agricultura, o comércio e a indústria no distrito [de Tanjavur], digamos que numa

proporção de 60% (...) Os banqueiros indianos normalmente começam com muito pouco capital. O Banco Imperial da Índia e as sociedades anônimas [bancos] ajudam-nos até certo ponto. Eles influenciam o público com facilidade e tomam depósitos que em alguns casos montam a várias vezes o seu capital. Há exemplos de banqueiros privados que começaram seu negócio com um capital nominal de dez ou vinte mil rupias e transacionaram mais de 15 lakhs [1,5 milhão de rupias] num período de quinze anos. No final, quando as contas foram fechadas, tinham um excedente de um, dois ou até mesmo três lakhs (Baker, 1984, 287).

Outro canal pelo qual o dinheiro dos banqueiros indianos chegava à agricultura eram os empréstimos concedidos a emprestadores menores (menores em relação aos bancos), que por sua vez emprestavam aos agricultores. Musgrave exemplifica com a história de um rico agricultor de Chakerji, uma aldeia de Etah, nas Províncias Unidas. O agricultor, chamado Narayan Singh, emprestava os próprios lucros. Para ele o negócio era tão lucrativo que em 1885 chegou a tomar um empréstimo de duas mil rupias com um banqueiro de Bohra, em Kasganj, pagando juros de 12% ao ano e reemprestando a 3,125% ao mês (Musgrave, 1978, 218). Há indícios de que antes do relatório da Comissão de Inquérito dos Bancos Provinciais (Bombaim) essa era uma prática comum, até mesmo em 1929. As taxas de juros que os pequenos emprestadores pagavam aos banqueiros não diferem muito da mencionada no exemplo de Musgrave (Comissão de Inquérito dos Bancos Provinciais [Bombaim], 1930, 1:200, também 3:483).

É claro que os grandes agricultores podiam tomar empréstimo direto com os banqueiros, como no caso do banqueiro Narasidas, de Gujarat, mencionado antes. E todos esses banqueiros e emprestadores podiam ser também corretores e comerciantes, e às vezes até mesmo agricultores. Era um sistema muito fluido em que não havia segregação legal, e a tradicional segregação ocupacional entre essas atividades produtivas era muito mais lassa do que se pode supor.

Ray afirma que a integração não era completa. Embora reconheça que “havia um grande fluxo de crédito de cima para baixo”, esse autor alega que os laços entre os bancos formais, o bazar e a economia rural eram frágeis.

A esfera do bazar é clara: operava no nível da hierarquia mercadológica em que circulavam os *hundis*. Isso excluía, num dos extremos, as feiras livres de aldeia, que não tinham fontes de crédito móvel, e no outro, os portos de escala internacionais, que possuíam os mais altos instrumentos financeiros dos bancos de câmbio, ainda que inteiramente estrangeiros (Ray, 1988, 278).

A prova dada por Ray para sustentar sua afirmação é dupla. Sobre a separação entre os bancos formais e o bazar no sistema, ele afirma que não há relação entre as taxas dos *hundis* e as dos empréstimos de curto prazo do Banco Imperial. A segunda separação, que Ray chama de “clivagem dentro do sistema autóctone”, foi causada pela inexistência de “instrumentos negociáveis” que vinculassem os banqueiros aos *sowcar*, ou pequenos agiotas. O dinheiro circulava entre esses dois

grupos através do “uso inepto de créditos contábeis”, incapaz de aliviar a escassez sazonal de crédito no país causada pela chegada das monções. Em muitas regiões da Índia há duas temporadas de safra. As monções chegam nos primeiros meses do verão. A *kharif*, ou safra da chuva, é plantada durante as monções e colhida em dezembro. A seguir é semeada a safra *rabi*, que aproveita a umidade residual das monções. A colheita se faz antes da volta da temporada das monções, e de modo geral a safra é maior. Ray diz que “de maio a agosto, os credores rurais precisam de dinheiro para adiantar aos lavradores que querem semear a *kharif*. Os recursos que estão imobilizados no bazar não poderiam encontrar melhor emprego, no interior, exatamente quando há carestia” (1988, 277-78).

A afirmação de Ray é comprovável. A partir de 1922, a casa da moeda da Índia publicou estimativas mensais das taxas de juros dos *hundi* dos bazares de Calcutá e Bombaim, assim como a taxa bancária do Banco Imperial, as taxas de juros de curto prazo do Banco Imperial de Calcutá e Bombaim e a taxa do Banco Imperial para o *hundi*. Os valores anuais estão no Quadro 15.1. Em geral, embora nem sempre, existe uma relação entre as taxas do Banco Imperial e as do bazar. Mas como se viu, o bazar tinha clientes de maior risco. Há diferenças também entre as taxas cobradas em Bombaim e Calcutá.

QUADRO 15.1  
Taxas dos bancos e bazares na Índia

Ano	Banco Imperial	Banco Imperial de Calcutá (curto prazo)	Banco Imperial de Bombaim (curto prazo)	Banco Imperial ( <i>hundi</i> )	Bazar de Calcutá ( <i>hundi</i> )	Bazar de Bombaim ( <i>hundi</i> )
1922				6,00	8,00	10,58
1923				6,71	7,15	9,69
1924				6,96	5,79	10,00
1925	5,33	3,08	3,53	5,92	9,10	9,77
1926	4,92	2,48	2,91	4,42	10,13	8,22
1927	5,58	3,45	4,19	5,54	9,75	8,72
1928	6,17	3,85	4,55	6,13	9,81	8,31
1929	7,33	5,38	6,71	7,50	11,33	10,23
1930	5,56	3,29	3,56	5,56	8,61	7,54
1931	6,92	4,29	5,35	7,00	7,58	5,36
1932	5,17	2,67	3,42	5,17	7,08	4,59
1933	3,58	0,73	1,23	3,58	6,58	3,38
1934	3,50	0,75	1,69	3,50	6,58	4,50
1935	3,46	0,88	1,69	3,46	6,50	5,50
1936	3,00	0,41	0,38	3,00	5,50	4,13
1937	3,00	0,25	1,08	3,00	5,50	5,25
1938	3,00	0,64	0,47	3,00	6,83	4,83
1939	3,00	2,33	2,58	3,00	6,50	5,38

Fonte: Relatórios anuais da Casa da Moeda, Índia, vários anos. As taxas dos bazares não são oficiais, e sim estimativas.

Podemos fazer um teste formal de integração usando coeficientes de correlação. Os resultados desse teste estão no painel superior do Quadro 15.2. Todas as estimativas são estatisticamente significativas, o que sugere que esses mercados não estavam separados. Para interpretar esses números, é necessário olhá-los em perspectiva. Howard Bodenhorn toma as taxas de juros de papéis comerciais em várias cidades dos Estados Unidos. Embora ele não use os dados para esse fim, fiz correlações que estão transcritas no painel inferior do Quadro 15.2. Os centros do nordeste, Boston, Nova York e Filadélfia são mais integrados que os centros indianos. Por outro lado, cidades como Charleston e mesmo Nova Orleans não estão mais vinculadas entre si ou com os principais centros financeiros do que Bombaim e Calcutá.<sup>8</sup>

QUADRO 15.2  
Comparação da integração dos mercados de capital financeiro da Índia e dos Estados Unidos  
A. Coeficientes de correlação entre as taxas mensais em centros indianos, 1922-1929

	Taxa bancária	Curto prazo, Calcutá	Curto prazo, Bombaim	Hundi Imperial	Bazar de Calcutá	Bazar de Bombaim
Taxa bancária	1					
Curto prazo, Calcutá	0,92	1				
Curto prazo, Bombaim	0,90	0,93	1			
Hundi Imperial	0,99	0,92	0,90	1		
Bazar de Calcutá	0,65	0,68	0,63	0,43	1	
Bazar de Bombaim	0,62	0,68	0,65	0,73	0,54	1

B. Coeficientes de correlação entre médias comerciais anuais de papéis em várias cidades americanas, 1836-1859

	Boston	Nova York	Filadélfia	Charleston	Nova Orleans	Cincinnati
Boston	1					
Nova York	0,87	1				
Filadélfia	0,82	0,90	1			
Charleston	0,09	0,67	0,54	1		
Nova Orleans	0,58	0,85	0,74	0,60	1	
Cincinnati	0,84	0,80	0,50	0,23	0,81	1

Fontes: Para dados sobre a Índia, ver Quadro 15.1. Os dados sobre os Estados Unidos são de Bodenhorn, 2000, quadro 4.7.  
Nota: Observe-se que todos os coeficientes de correlação de Pearson eram estatisticamente significativos abaixo de 0,1.

As taxas do bazar mencionadas nos trazem também a questão da sazonalidade. Ray sustenta que sua leitura dos documentos oficiais indica que depois da safra *rabi*, de maio a agosto, os recursos do bazar ficavam ociosos quando poderiam estar sendo usados pelo setor rural como adiantamentos pela *kharif*, ou safra da chuva. O Quadro 15.3 traz os resultados dos testes de regressão feitos para a sazonalidade das taxas de Bombaim e Calcutá. Os dados sugerem forte sazonalidade nas taxas do bazar. As taxas parecem subir de um a dois pontos percentuais nos seis primeiros meses do ano. A sazonalidade é maior no bazar de Bombaim.

Uma vez mais vamos pôr esses números em perspectiva. Os Estados Unidos, como todos os países do padrão-ouro, experimentaram sazonalidade na demanda de dinheiro no século XIX, com as taxas no pico logo depois da safra, em setembro, e elevadas durante o mês de janeiro, embora também seja certo que nos Estados Unidos essa sazonalidade diminuiu bastante depois da criação do Federal Reserve System, em 1914. Truman Clark faz estimativas das diferenças sazonais nas taxas de juros para vários índices, inclusive a taxa de curto prazo, papéis de 60-90 dias, e a taxa para 90 dias. Entre 1890 e 1913, as maiores variações entre essas taxas se verificavam entre dezembro, o pico, e janeiro, o ponto mais baixo. As diferenças médias são de 2,28% para o curto prazo, 0,50% para papéis comerciais e 0,88% para o longo prazo (Clark, 1986, quadro 2). Embora as diferenças de taxas, exceto para o curto prazo, sejam bem mais baixas que as diferenças sazonais verificadas na Índia, são da mesma ordem de grandeza. Assim, se a Índia sofre uma mudança sazonal na demanda de dinheiro, não sofre mais do que os Estados Unidos no século

#### QUADRO 15.3

Análise de regressão do padrão sazonal das taxas de juros em bazares na Índia, 1922-1939

A. A variável dependente é a taxa do *hundi* no bazar de Calcutá

Variável	Coefficiente	Erro padrão	Valor de <i>p</i>
Intersecção	7,30	0,24	<,00001
Variável <i>dummy</i> 1º trimestre	0,57	0,36	0,117
Variável <i>dummy</i> 2º trimestre	1,00	0,36	0,007
Variável <i>dummy</i> 3º trimestre	-0,14	0,41	0,739

B. A variável dependente é a taxa do *hundi* no bazar de Bombaim

Variável	Coefficiente	Erro padrão	Valor de <i>p</i>
Intersecção	5,92	0,33	<,00001
Variável <i>dummy</i> 1º trimestre	1,96	0,51	0,0002
Variável <i>dummy</i> 2º trimestre	2,15	0,51	0,0001
Variável <i>dummy</i> 3º trimestre	0,13	0,58	0,8257

XIX. Além disso, como a queda das taxas depois da safra é similar à dos Estados Unidos, não parece provável que no mercado financeiro indiano a integração zona rural-zona urbana fosse menor que nos Estados Unidos.

#### Castas e mercados de crédito da Índia colonial

Até agora, a análise nos mostrou as semelhanças entre o sistema indiano de crédito e o sistema financeiro dos Estados Unidos em meados do século XIX. Mas havia também diferenças significativas entre ambos, entre elas a proporção em que o crédito informal superava o crédito formal e o envolvimento generalizado de muitas pessoas no empréstimo rural. A instituição cultural da casta desempenhou importante papel no sistema indiano de crédito e pode explicar em parte essas duas singularidades do sistema indiano. Embora a casta tenha muitos aspectos, a maior parte dos economistas focalizou apenas dois: a atribuição hereditária de algumas ocupações, como a de sacerdote, de lixeiro ou varredor, e a hierarquia que separava social e economicamente as castas mais altas das mais baixas. Por mais importante que isso possa ser para a rapidez e a moralidade do desenvolvimento econômico da Índia, esse não é meu foco. Prefiro me concentrar num outro aspecto do sistema de castas, que é, entre outras coisas, uma vasta e um tanto formalizada rede de parentesco. M. N. Srinivas afirma que apesar do desprezo que se vota ao sistema de castas, poucos indianos gostariam de abandoná-lo, já que "a família estendida e o sistema de castas proporcionam a cada indivíduo em nossa sociedade alguns dos benefícios proporcionados pelo Estado de bem-estar social nos países industrialmente avançados do Ocidente".<sup>9</sup> A permanência do vínculo com a rede exigia o cumprimento de certas obrigações. Se um dos membros deixava de cumpri-las, ele e sua família podiam ser expulsos de sua casta e perdiam todos os benefícios. Na Índia, existiam meios formais aceitos de julgar casos em que as pessoas houvessem descumprido suas obrigações para com a rede social. Cada casta tinha o próprio *panchayat*, ou conselho, presidido pelo líder da casta. Os casos assumidos pelo *panchayat* da casta tratavam de questões pessoais que poderiam afetar a reputação da casta, como uniões irregulares e brigas de família, disputa de terras e outras desavenças entre membros da casta. O *panchayat* tinha outras funções, como programar os festivais comunitários e modificar os hábitos da subcasta, ou *jati* (Kolenda, 1978, 89). As decisões do *panchayats* são corroboradas pelo grupo. O castigo imposto a violações graves das regras da casta é "despojar o membro da casta do direito de receber água, ou o cachimbo, das mãos de seus companheiros de casta e proibir a estes que os recebam das suas mãos". Isso na prática expulsa uma pessoa da comunidade. Ela não receberá ajuda em tempos difíceis. Seus filhos não terão com quem se casar. Kolenda diz que, dessa forma, o "controle social dos membros é extraordinariamente forte e eficaz" (1978, 11).

Os contratos de crédito são por definição um exercício de confiança. Quanto maiores as somas envolvidas, quanto mais longo o período entre o empréstimo e o pagamento, quanto mais distantes as partes do ponto de vista geográfico, maior deve ser a confiança que move as duas partes que celebram um contrato. Lamoreaux

acredita que o fato de empresários e banqueiros estarem ligados por laços de sangue e casamento no início do século XIX na Nova Inglaterra facilitou o surgimento de redes de crédito. Os que deixavam de pagar empréstimos, ou usavam os recursos emprestados de forma inadequada, “arrisc[av]am-se ao ostracismo dentro do grupo parental e à perda de sua parte nas posses da família e das ligações essenciais para o sucesso comercial” (Lamoreaux, 1994, 26).

O sistema de castas amplia a rede de parentesco de modo a incluir mais pessoas e aumentar os benefícios que proporciona, e ao mesmo tempo eleva para a expulsão formal o preço da transgressão das normas sociais. Tanto Rudner (para os chettiers dos séculos XIX e XX) quanto Bayly (para mercadores do norte da Índia no século XVII) afirmam que se um empresário atuasse inescrupulosamente, ele não apenas perderia suas ligações comerciais, mas seus filhos não poderiam se casar (Rudner, 1994, 128; Bayly, 1992, 375). Bendor e Swistak determinam que num contexto de teoria evolucionista do jogo, certo nível de cooperação deve ser mantido, na ausência de apoio institucional obrigatório, desde que exista uma rede social bastante densa de modo que todos saibam quem cooperou e quem não cooperou; penalidades rigorosas para a deslealdade e punição multilateral: a falta de cooperação para com um indivíduo deve acarretar retaliação pelo grupo todo. O nível de cooperação escolhido vai depender do que os atores esperam uns dos outros e da severidade da punição (Bendor e Swistak, 2001). Como o sistema de castas obedece a todos esses critérios – comunicação, punição multilateral e castigo severo pela deslealdade – em princípio deve ser capaz de sustentar um grau de cooperação muito mais alto do que uma rede menos ampla e menos formal. Numa abordagem mais empírica, Timberg diz que “pode ser que muitas instituições, tais como a família estendida e a forte e exclusiva lealdade de casta sejam o segredo do sucesso do comércio e da indústria da Índia”. Ele afirma que foi mais particularmente o grupo de amplos recursos marwaris o segredo de seu sucesso comercial e industrial (Timberg, 1978, 17 e 98, respectivamente). Outros observadores se impressionaram com a integridade dos intermediários financeiros na Índia. Cooke, falando do sistema bancário privado em 1863, impressionou-se com um sistema no qual “embora houvesse milhões investidos, a dívida incobrável decorrente da inadimplência dos instrumentos no vencimento, representava uma fração percentual insignificante” (Ray, 1988, 305). Setenta anos depois, os relatores da Comissão de Inquérito dos Bancos Provinciais (Bihar e Orissa) anotariam:

A palavra do banqueiro vale mais que um dispendioso título. Nenhuma das numerosas transações *mathudhar* – transações realizadas diariamente entre os próprios banqueiros, de palavra, sem nenhum tipo de registro ou documento – deixou de ser honrada. O mais leve rumor de conduta desonesta para com os clientes prejudicaria um sistema de crédito tão delicado.

E não apenas os principais banqueiros conservavam uma reputação de probidade. Os relatórios do Bihar e Orissa dão a seguinte descrição de um estabelecimento de banqueiros indianos:

Os empregados dos [banqueiros indianos] são em geral homens de poucas relações e de casta pobre, impregnados das tradições e bem familiarizados com as condutas da profissão. Como tal, são bem abertos à influência social do *panchayat* da casta, que é sempre mais eficaz para garantir a honestidade do que qualquer penalidade legal (Comissão de Inquérito dos Bancos Provinciais [Bihar e Orissa], 1930, 193 e 195, respectivamente).

Observei antes que as decisões da associação de banqueiros de Bombaim eram consideradas obrigatórias e justas por seus membros (Jain, 1929). A rede financeira indiana pode ter permanecido na informalidade porque isso acarretava poucos gastos, dados os incentivos privados à honestidade.

Essa tese aponta para o papel nunca estudado, em sua plenitude, da concentração do empreendedorismo entre algumas castas indianas. Kripa Freitas especulou sobre o papel da casta na garantia dos contratos (Freitas, 2006). Os analistas que estudaram o setor banqueiro nativo com certeza sugerem que os laços de casta eram importantes freios da desonestidade. Essas afirmações sugerem que certas castas eram mais propensas a se envolver com empreendedorismo, não por causa de uma predisposição cultural, mas sobretudo porque se a rede de trabalho depende em parte das relações de casta, os membros de diferentes castas, quando escolhem uma profissão, têm diferentes expectativas de lucro. Isso não quer dizer que as atividades comerciais e o apoio estivessem restritos a laços intracasta, o que os registros empíricos mostram ser patentemente falso, mas que os laços intracasta criavam meios adicionais de obrigar ao cumprimento de contratos que decerto devem ter gerado bons resultados.

### O mercado financeiro e a organização industrial da Índia

Peter Rousseau e Richard Sylla (2005) afirmam que a expansão do sistema bancário formal nos Estados Unidos impulsionou o desenvolvimento de um mercado líquido de títulos e que isso, por sua vez, impulsionou a formação de empresas. Para os Estados Unidos, argumentam, o desenvolvimento de mercados financeiros líquidos e formais que tiravam partido da responsabilidade limitada induziu o investimento por parte de nacionais e estrangeiros.

Nada semelhante aconteceu na Índia, mesmo existindo todo o aparato legal: havia um setor bancário formal, um mercado de títulos e empresas em formação. Mas as agências de gerenciamento se desenvolveram como um híbrido de negócio de família e empresa. As redes de casta podem ter sido responsáveis pela criação dessa forma indiana de sistema financeiro. Muitas das mais importantes agências de gerenciamento do período colonial eram ramificações de empresas familiares de banqueiros indianos, como as de C. N. Davar, que ergueu a primeira fábrica indiana de algodão, e de J. N. Tata e G. D. Birla (Lamb, 1955). Mas embora os banqueiros indianos permanecessem fora do sistema formal regulado, as agências de gerenciamento assimilavam alguns aspectos do sistema formal. A moderna agência de gerenciamento indiana ainda se mantém como uma firma legalmente separada que promove, financia e age como “unidade de tomada de decisões”

de uma ou mais firmas “legalmente separadas e supostamente independentes” (Brimmer, 1955). Em geral, a unidade operacional era uma sociedade anônima. Às vezes, o agente de gerenciamento era também um negociante.

Embora Lamb e Brimmer atribuam a invenção da estrutura da agência de gerenciamento a empreendedores ingleses da Índia, Tripathi afirma que essa estrutura é indiana: “Para economizar detalhes, a estrutura da agência de gerenciamento representava uma adaptação do sistema da família estendida, um traço ainda proeminente na estrutura social indiana, para gerenciar uma empresa comercial” (2004, 113). As parcerias, segundo Tripathi, eram demasiado arriscadas para “os cautelosos investidores indianos” e a agência de gerenciamento “era uma ficção organizacional” que permitia o controle privado mesmo utilizando-se o sistema de sociedade anônima. Se Morris estiver certo e a incerteza imprevisível era o principal obstáculo à industrialização indiana, a agência de gerenciamento terá sido uma brilhante adaptação. Ela permite que o empreendedor gerencie e financie uma firma protegendo-se ao mesmo tempo da plena exposição ao risco própria dos novos empreendimentos. Brimmer encontrou muitas agências que controlavam apenas uma firma independente. Encontrou também pessoas que controlavam mais de uma firma independente, mas faziam isso usando agências de gerenciamento separadas e distintas. Embora Brimmer não acreditasse que tinha uma explicação satisfatória para esse paradigma, pensava que isso estava ligado à riqueza dos indivíduos que controlavam a agência, e, pelo menos em 1951, ao fato de que o grosso dessa riqueza tinha sido gerado pelo comércio. A atividade industrial era uma parte relativamente pequena de todos os interesses econômicos de uma pessoa ou de uma família. Tendo uma “firma” separada para gerenciar cada empresa, apenas os ativos investidos naquela empresa estariam em risco. A agência de gerenciamento podia ter todas as vantagens da flexibilidade associadas à integração industrial vertical e horizontal, enquanto os riscos permaneciam compartimentalizados pela responsabilidade limitada.

A agência de gerenciamento indiana não escapou de críticas. Alguns de seus detratores acreditam que ela não evoluiu muito desde suas origens como negócio familiar. Para Lamb, por exemplo, havia dois níveis de agência de gerenciamento: as que “racionalizam suas operações, publicam registros contábeis adequados, mantêm a fábrica, cuidam com eficiência da força de trabalho e delegam autoridade a uma equipe profissional”; e as que mantêm o sigilo da empresa, confiam muito mais em membros da família e “companheiros de casta” e preferem o lucro imediato (Lamb, 1955, 108). Brimmer é ainda mais severo quando afirma que as agências de gerenciamento inglesas estavam compreendidas em peso no primeiro grupo, e as indianas no segundo. Brimmer culpa as agências indianas sobretudo de sigilo e nepotismo.

Pequenas firmas, diante de riscos relativamente altos, podem ter optado por um fundo de mão de obra limitado por causa das vantagens extraordinárias que as ligações de parentesco trazem, como maior confiabilidade, mas os efeitos negativos do nepotismo sobre as agências de gerenciamento se reduzem à medida que as firmas se expandiam. Lamb observa que quando as firmas se tornavam maiores, excediam sistematicamente os limites de casta e de comunidade, a tal ponto que

os conselhos das firmas maiores e mais bem-sucedidas podiam ter representantes de diversas comunidades comerciais (1955, 110). É importante compreender que esse não era um fenômeno moderno brotando de um movimento apartado das atitudes tradicionais. Christopher Bayly analisa as comunidades comerciais do norte da Índia no século XVIII. Quando os interesses mercantis se tornaram politicamente mais seguros, os vínculos de casta foram complementados com ligações de outro tipo. Não que os vínculos de casta tenham desaparecido, mas foram se formando em unidades maiores. Bayly diz que “casta e religião proporcionaram os fundamentos dos quais emergiu a solidariedade mercantil e urbana”. Ele acredita que esses grupos de diversas castas eram mais fortes porque cada parte do todo se mantinha íntegra por laços de casta (1992, 177 e seguintes).

O papel dos vínculos de casta na governança corporativa e nas finanças não diminuiu depois da independência, apesar da expansão e do desenvolvimento da economia indiana. Khanna e Palepu estudaram a evolução da estrutura de controle das indústrias indianas modernas entre 1939 e 1997. Concluíram que os grupos econômicos comandados por famílias continuam dominando a indústria indiana. Esses grupos familiares – como o dos Tatas e o dos Birlas – são descendentes diretos das agências de gerenciamento familiares. Pelo menos no começo da década de 1990, quando havia mais ou menos o mesmo número de firmas privadas filiadas e não filiadas a grupos familiares listadas na Bolsa de Valores de Bombaim, a média de vendas das empresas filiadas a grupos familiares era quase quatro vezes maior. As famílias empreendedoras que estavam por trás desses grupos em geral vinham das comunidades marwari, parsi, banias de Gujarat e chettiar, como ocorria com os banqueiros e industriais indianos do período colonial.

Khanna e Palepu afirmam que a natureza pessoal das práticas comerciais na Índia tinha sua utilidade. Em países em desenvolvimento não existem alguns mercados, como o mercado de capital de risco e de talento gerencial. Os grupos familiares têm maiores conhecimentos sobre o capital financeiro e seus agentes, além de acesso facilitado a eles. Podem utilizar esses recursos como substitutos dos inexistentes mercados impessoais e distantes. É claro que existem óbvios perigos morais potenciais quando um grupo tem acesso facilitado a recursos, mas essas disfunções potenciais não chegam a ser um problema quando há muitas famílias ricas, todas elas com mais acesso em relação ao grosso da população mas não em relação às demais. Em sua análise, Khanna e Palepu concluem que as 50 maiores firmas da Índia faziam mais negócios do que as 50 maiores dos Estados Unidos no mesmo período, e portanto concluem que embora os mercados indianos sejam dominados por famílias identificáveis, a concorrência entre essas famílias é suficiente para coibir o isolamento e o nepotismo ineficiente. Os argumentos deles se assemelham aos de Lamoreaux, quando ela afirma que na Nova Inglaterra do começo do século XIX, um pequeno grupo de banqueiros “da terra” com seu maior conhecimento das oportunidades que se ofereciam, podia financiar projetos de investimento com mais eficiência do que um mercado mal informado. Segundo Lamoreaux, embora esses banqueiros tivessem mais acesso a recursos, o resultado era eficiente porque entrar no sistema bancário era fácil. A concorrência entre os banqueiros da terra impunha a necessária disciplina.

Existe, no entanto, uma notável diferença entre o caso indiano e o da Nova Inglaterra. Enquanto na Índia o financiamento pessoal da indústria persiste até os dias atuais, na Nova Inglaterra o empréstimo intragrupal desapareceu no fim do século XIX (Lamoreaux, 1994). Foi substituído por banqueiros profissionais que não tinham nos negócios quaisquer interesses que pudessem afetar sua “objetividade e imparcialidade”. Os bancos deixaram de agir como investidores interessados e se tornaram apenas tomadores de depósitos e distribuidores da poupança.

Acredito que essas trajetórias tão diferentes podem dar a pista para que se entenda como a cultura indiana afetou o desenvolvimento da indústria do país ao longo do século XX. Embora pareça cabível afirmar que a concorrência entre um grupo grande de empreendedores, mesmo sendo um grupo limitado, pode levar a uma alocação socialmente eficiente de um volume determinado de recursos financeiros, também é possível que os limites do grupo possam afetar a acumulação de recursos ao longo do tempo. Há muito anos, George Akerlof se perguntava se, pelo fato de cada agência de gerenciamento indiana poder “ser classificada por sua origem comunitária” ou por casta, o grupo podia usar sanções sociais da comunidade para induzir à honestidade. Afirma ainda, no entanto, que tal estrutura pode levar à expropriação do retorno de algum investidor da agência de gerenciamento que não seja da mesma comunidade de casta, e assim desencorajar a poupança. Como evidência disso, ele indicou a mais heterogênea mistura de acionistas das agências de gerenciamento da Índia pertencentes a britânicos em relação às que pertenciam a indianos (Akerlof, 1970). Há pouco tempo, Mobius e Szeidl apresentaram um modelo que destaca a barganha entre a confiança inspirada por redes fechadas e os limites exigidos para a manutenção da confiança na rede. O modelo deles era adequado para examinar a provisão de crédito informal em países menos desenvolvidos “onde fazer valer um contrato pela via legal é impossível ou custa caro” (Mobius e Szeidl, 2007, 1). A ideia interessante para meus objetivos é a de que, quando há maior necessidade de confiança, como no caso dos vendedores de diamantes de Nova York, o bem-estar social é maior em sociedades coesas; mas, pelo contrário, quando o risco é menor, como um empréstimo para comprar uma bicicleta ou um carro, o bem-estar social é maior em comunidades mais diversificadas. Em primeiro lugar, quero observar que obrigar ao cumprimento de um contrato é sempre dispendioso, mesmo nas sociedades modernas com instituições financeiras formais. Poder-se-ia então entender os bancos comerciais impessoais e o financiamento por meio de ofertas impessoais de ações como um sistema de “pouca confiabilidade” e os bancos nativos e as agências de gerenciamento dominadas por famílias como um sistema de “alta confiabilidade”, ou seja, um sistema em que a confiança desempenha papel mais importante do que os instrumentos legais. Os bancos comerciais, assim como as empresas de capital aberto, publicam balanços detalhados. Os bancos nativos são com frequência classificados como sigilosos, como o eram as agências de gerenciamento de orientação tradicional. O sigilo exige mais confiança e por isso os laços de casta eram necessários para manter a lisura. Mas o sigilo tem sem dúvida algumas vantagens. Os recursos fluem com mais flexibilidade e custos mínimos dentro de redes assim.<sup>10</sup> Mas a teoria sugere que o sigilo também tem seu custo: a limitação do número de integrantes

da rede. Dado que os dois sistemas apresentam vantagens, é impossível dizer qual deles é melhor. No entanto, o contraste entre o crescimento generalizado dos Estados Unidos do século XIX e o alcance limitado da acumulação de riqueza na Índia do século XX aponta, pelo menos *a priori*, para as vantagens da transparência financeira e da participação generalizada.

### Limitação ao empreendedorismo?

Minha tese indica que os principais industriais indianos deviam ter todos formação cultural semelhante. Considere-se como amostra inicial os chefes de dezenove grupos familiares indianos que Markovits situa entre os 57 principais grupos de negócios na Índia em 1939, traçando um breve perfil de cada um dos principais industriais do fim do período colonial (Markovits, 1985). Esses perfis me permitem inferir a filiação de casta de 17 dos 19 grandes grupos econômicos identificados por ele. Há sete firmas da casta bania de agiotas e comerciantes. Seis delas são de Gujarat. Há quatro firmas ligadas aos parsi e quatro ligadas aos marwari. A firma de Thackersey é de uma família da casta cutchi bharias, de comerciantes, oriunda de Sind, no atual Paquistão. Outra firma era encabeçada por Mafatlal Gagalbhai, patidar kanbi de Gujarat, um shudra. Podemos somar a essa lista os sócios indianos de Martin Burn, o segundo entre os maiores grupos empresariais da Índia em 1939. Markovits classifica essa firma como inglesa porque seus maiores acionistas, com uma participação de 40%, eram da família inglesa Martin. Mas havia dois importantes sócios indianos: Mukerjee, com 37%, e Banerjee, com 17% (Herdeck e Piramal, 1985, 210). Por sua participação na firma de Martin, eles se situam no mesmo nível de importância empresarial que outros indianos que mencionei. Mukerjee e Banerjee eram brâmanes de Bengala.

Como esta é uma pequena lista de empreendedores, talvez devêssemos considerar os 13 cujas biografias aparecem em destaque no livro *Industriais indianos*, de Gita Piramal, atualmente uma reconhecida especialista em famílias empresariais indianas, e sua coautora, Margaret Herdeck. O livro identifica alguns gigantes da industrialização indiana dos últimos anos da colônia ao primeiro período do país independente. As autoras afirmam ter escolhido esses nomes quase ao acaso entre os maiores industriais da época, mas muitos estudiosos considerariam, penso eu, que a lista é bem representativa dos empreendedores importantes. Diversos empreendedores destacados nessa obra se sobrepõem aos incluídos por Markovits na lista dos 57 maiores grupos empresariais de 1939. Lá estavam Tata, Birla e Mafatlal Gagalbhai. Os outros são Bajaj, Goenka, Modi, Ambani, Oberoi, Thapar, K. C. e J. C. Mahindra, Kirloskar e T. T. Krishnamachari. Os dois primeiros eram marwari; Modi era um agarwal de Uttar Pradesh, uma casta relacionada aos marwari. Ambani é um bania de Gujarat. Thapar, Oberoi e os irmãos Mahindra eram todos khatri do Punjab, outra casta de agiotas e comerciantes. Kirloskar e T. T. Krishnamachari eram brâmanes.

Dessa forma, todos menos um desses empreendedores pertenciam a castas de agiotas e comerciantes ou eram brâmanes. Só um, Mafatlal Gagalbhai, pertencia a uma casta inferior (os shudra integram a mais baixa das quatro varna, mas estão

acima dos chamados intocáveis). O pai de Gagalbhai era um artesão e começou a vida vendendo suas próprias rendas feitas à mão, carregando suas coisas num saco que levava nas costas. Mafatlal mostra que não era impossível para um artesão ficar rico sem ter ligações familiares, mas é também o único exemplo de empreendedor que não pertencia a castas de comerciantes ou à dos brâmanes.<sup>11</sup> Para calcular o quanto a rede pode ter sido limitada, observe-se que no censo da Índia britânica de 1931 apenas 7 milhões de indianos, ou pouco menos de 2% do total, se identificaram como pertencentes a castas tradicionais de mercadores e comerciantes, grupo que incluía os bania, bhatia, chetti, khatri, komati e vaishya.<sup>12</sup> Os brâmanes eram 15 milhões, ou 4,3% da população. Num artigo de 1997 publicado pela revista indiana *Business Today*, Gita Piramal contesta a ideia de que só os marwaris dominavam a indústria indiana. Ela diz que “um olhar mais atento nos permite descartar essa velha ideia. Há mais sindhis, parsis, punjabis, chettiers e brâmanes do que nunca na lista das Cinquenta Mais [maiores grupos empresariais indianos]. Se é que existe uma tendência, ela aponta para um embasamento mais amplo do que nunca para o empreendedorismo na Índia” (Piramal, 1997, 22). Como esse grupo mais amplo continua sendo uma pequena parte da população indiana, tomo a liberdade de sugerir que nesse caso a expressão “embasamento amplo” é bastante relativa.

Não estou afirmando, é claro, que seja condição indispensável pertencer a uma casta de comerciantes ou à dos brâmanes para ser empreendedor na Índia colonial ou atual. Já mencionei Mafatlal Gagalbhai. Havia também uns poucos muçulmanos proprietários de fábricas de produtos têxteis na Bombaim colonial. Mas a preponderância de brâmanes e membros das castas de comerciantes – principalmente estes – entre os empreendedores de destaque, tendo em vista que representavam uma pequena parte da população indiana, aponta, sem dúvida, para a existência de algum fator que proporcionava a essas pessoas acesso privilegiado às oportunidades.

Acrescento um fato que considero relevante para a questão de se os próprios membros de castas de comerciantes acreditavam que encontravam mais oportunidades. Na Índia colonial, a educação primária era em grande parte privada (Chaudhary, 2006a). Assim, se uma pessoa fosse alfabetizada, isso era motivado pelo menos em parte por decisão de seus pais, com base numa avaliação do retorno que seria lícito esperar. O censo de 1931 traz dados de alfabetização para algumas castas escolhidas. Entre a população indiana em geral, entre os indivíduos do sexo masculino com cinco anos ou mais, apenas 15,6% eram alfabetizados. Entre os brâmanes, essa percentagem era de 23%. Mas entre os bania, 54,4% dos indivíduos do sexo masculino eram alfabetizados. Entre os chetti, os alfabetizados eram 44,7% e entre os khatri, 45%.<sup>13</sup> Havia alguma coisa diferente nas castas de comerciantes da Índia.

### Conclusão

Será que o insólito sistema de crédito da Índia foi um obstáculo para o crescimento econômico no período colonial? Se foi, isso não se deveu a problemas óbvios, como absoluta inexistência de capital ou falta de sofisticação. E se os indianos

careciam de recursos, não foram pressionados pelo capital financeiro, quando tomaram o caminho da industrialização, mais do que os empreendedores americanos quando seu país estava se industrializando, em meados do século XIX. Mas o crédito na Índia, ao contrário do que ocorria no sistema financeiro americano, era oferecido sobretudo pela via informal. Arguí que o sistema de castas parece ter proporcionado um mecanismo alternativo para obrigar ao cumprimento de compromissos. As relações de casta entre as empresas financeiras reduziam o preço da permanência fora do sistema formal e oferecia aos indianos a liberdade relativa de continuar como firmas privadas.

Os mercados financeiros da Índia, mais pessoais, não impediam o empreendedorismo e o investimento. Muitas grandes empresas industriais foram fundadas nas décadas de 1920 e 1930. Entre elas está a Tata Iron and Steel Company, que tinha um patrimônio bruto médio entre os anos 1924-1925 e 1934-1935 de 227 milhões de rupias. G. D. Birla lançou a Hindustan Motors com um capital integralizado de 49,6 milhões de rupias e a Textile Machinery Corporation com um capital integralizado de 10 milhões de rupias. A agência de gerenciamento Walchand fundou a Premier Automobiles com um capital integralizado de 22 milhões de rupias (Ray, 1992, 61). Essas somas são altas se comparadas aos números de Bagchi, que citei antes, para um investimento cumulativo total em maquinaria industrial, de 1900 a 1939, de quatro bilhões de rupias de 1929-1930. Mas todas essas empresas foram fundadas por famílias que já tinham vastos interesses comerciais. O financiamento de empresas muito grandes era restrito a pessoas que tinham ligações de família.

As quantias que citei no parágrafo anterior apontam para outro fato. Embora não se saiba ao certo se o sistema econômico indiano gerou um grau ótimo de empreendedorismo, com certeza gerou vultosos retornos, pelo menos para alguns empreendedores. Este capítulo tratou em detalhe a atividade financeira informal na Índia, já que era o domínio dos naturais do país. O grupo da casta marwari, o da casta bania de Gujarat e o dos chettiers foram famosos pelo tirocínio financeiro durante séculos. Os parsis surgiram como financistas e intermediários quando os britânicos chegaram à Índia. Membros de cada um desses grupos acumularam fabulosas riquezas durante o período colonial, segundo os historiadores da economia. Mas é difícil medir a riqueza associada ao financiamento e ao comércio privados e informais. Muitas das famílias de banqueiros acrescentaram empresas industriais a seu patrimônio no fim do período colonial, e estas são mais fáceis de medir. A família Tata é a mais conhecida das famílias de empresários parsis. Em 1939, o patrimônio industrial conhecido da família foi avaliado em 620 milhões de rupias (o equivalente na época a US\$207,5 milhões). Era e continua a ser o maior grupo empresarial da Índia, de qualquer nacionalidade. O segundo grupo familiar indiano entre os mais ricos, naquela época e também hoje, é o dos Birlas marwari. O patrimônio industrial da família foi avaliado em 40,9 milhões de rupias em 1939. Os bania de Gujarat estavam representados por Lalbhai Kasturbai, entre outros. O patrimônio da família era de 23,3 milhões de rupias em 1939. Essas famílias eram acionistas majoritários dessas empresas, embora não os únicos. Por outro lado, o valor de companhias de capital aberto representa apenas um

subconjunto da riqueza de cada família. Consequentemente, acredito que esses valores são um indicador grosseiro da ordem de grandeza da riqueza das famílias indianas.<sup>14</sup>

Este capítulo começou afirmando que a Índia foi e continua sendo pobre. A riqueza de algumas famílias não contradiz essa avaliação, mas nos planta diante de um enigma. Se as instituições legais e de governo instauradas pelos britânicos na Índia colonial não podem ser responsabilizadas pelo nível geral de pobreza, pelo menos naquele período – e durante o período colonial a Índia teve uma estrutura financeira ampla e integrada, e um bom estoque de empreendedores competentes e bem remunerados – o que teria limitado o crescimento do país? Não posso responder de maneira definitiva a essa pergunta. Mas os indícios apresentados aqui sugerem muitos pontos importantes. Em primeiro lugar, é provável que o sistema de castas, embora sendo tão condenado, tenha facilitado o desenvolvimento industrial inicial, proporcionando recursos financeiros e gerenciais, a baixo custo operacional, a grande número de empreendedores. Ao mesmo tempo, a natureza pessoal e baseada em castas do sistema indiano quase que com certeza inibiu o envolvimento de um grupo muito maior que poderia ter gerado empreendedores. Não que as pessoas fossem impedidas de se tornar empreendedores porque tinham nascido na casta “errada”. O sistema indiano era na verdade muito mais fluido do que muita gente supõe, e riqueza e sucesso eram valorizados por todos e, em certo sentido, abertos a muitos. Membros das castas de comerciantes, no entanto, teriam acesso privilegiado às redes informais de financiamento. Sua predominância entre os industriais do início do século XX mostra que esse acesso lhes deu uma vantagem. Como já mencionei, existe entre os economistas um interesse renovado na influência das instituições que dão acesso à oportunidade. Um ótimo exemplo histórico é a importância da natureza “de base ampla” do empreendedorismo para o crescimento industrial inicial na Holanda, como se analisa neste volume com o capítulo de Oscar Gelderblom. A Índia bem pode representar sua contrapartida. Assim, uma explicação possível para o crescimento lento da Índia é que o acesso limitado ao capital financeiro para a grande maioria dos indianos pode ter desviado sua energia e seu talento. A Índia tem muitos empreendedores famosos. Talvez o mais importante para a ocorrência de crescimento lento no passado tenham sido os muitos anônimos que permaneceram de fora da rede e, por essa razão, suas expectativas de retorno mais baixo deprimiram o incentivo ao empreendedorismo.

## Notas

Este capítulo foi escrito originariamente para a conferência de história do empreendedorismo realizada na Universidade de Nova York em 19-21/10/2006, organizada por William J. Baumol, David Landes e Joel Mokyr, e patrocinada pela Fundação Kauffman. Quero agradecer a Howard Bodenhorn, assim como a todos os participantes, seus valiosos comentários.

<sup>1</sup> Lamb, 1955. Os parsis são zoroastrianos e não hindus. Mas o sistema de castas permeou de tal forma a Índia tradicional que mesmo as relações sociais de grupos não hindus apresentam certas características de casta. Assim, alguns autores falam de “castas” muçulmanas e de “castas” cristãs na Índia.

<sup>2</sup> Uma grande obra de Tripathi (2004) discute a história do empreendedorismo na Índia do século XVI ao XX. Seu livro ilustra bem a posição de poder e respeito de que desfrutavam os empresários bem-sucedidos na Índia.

<sup>3</sup> Roy, 2002; para os dados coloniais e Fundo Monetário Internacional, *International Financial Statistics Online* para dados de 1994-2002.

<sup>4</sup> Ray diz que embora alguns pensem que o termo *hundi* seja uma corruptela de *bindi* ou *bindu*, isso não é verdade, pois a palavra deriva do sânscrito *hundika*, por sua vez derivada do verbo *hund*, que significa “coletar” (Ray, 1988, 305).

<sup>5</sup> Jain observa que alguns agiotas aceitavam depósitos de seus “clientes”, embora numa escala mínima (1929, 35). Ante a Comissão de Inquérito dos Bancos Provinciais em Assam, um agricultor agiota declarou que aceitava depósitos (Comissão de Inquérito dos Bancos Provinciais [Assam] 1930, 2:158). Baker observa que em provas apresentadas à Comissão de Inquérito dos Bancos Provinciais em Madras dizia-se que agiotas locais aceitavam depósitos “como uma obrigação social” e não porque precisassem deles para seus negócios (1984, 280).

<sup>6</sup> Tripathi observa que uma diferença entre os *mahajans* e um *panchayat* de casta é que os banqueiros provinham na verdade de diversas castas. O *panchayat*, no entanto, foi o modelo do *mahajan* (Tripathi, 2004, 22 e n. 28).

<sup>7</sup> Jain, 1929, 39-42 para Gujarat; Comissão de Inquérito dos Bancos Provinciais (Bombaim) 1930, 3:506. Isto sugere que as guildas atuavam como cartéis. É possível. Como se discutirá numa seção posterior, as taxas praticadas por eles eram fortemente influenciadas pelas do Banco da Índia.

<sup>8</sup> Bodenhorn, 2000. Tomei emprestado a Bodenhorn o conceito de correlações comparadas, que ele atribui a McCloskey. A ideia é que se identifique um “mercado integrado” *a priori* e depois se compare seu grau de integração com o daqueles sobre os quais temos menos certeza de que são integrados. Devo mencionar que os dados indianos são mensais, e os de Bodenhorn, anuais. Construí correlações anuais com os dados indianos, e como seria de esperar, essas correlações eram ainda maiores.

<sup>9</sup> Srinivas, 1962, 70. Devo mencionar que uso a palavra “casta” porque é a única familiar ao leitor em geral. Mas aqui e ali me refiro às obrigações dos membros da *jati*, que nesta citação de Srinivas. O sistema de castas se baseia nas quatro *varnas*, a dos brâmanes (sacerdotes), a dos *kshatriya* (guerreiros e aristocracia), *vaishya* (comerciantes) e *shudra* (serventes dos demais). As castas pertenciam a uma dessas quatro *varnas* ou se situavam abaixo delas na hierarquia. Nesse último caso, formavam o estrato dos chamados intocáveis. Na prática, essas quatro *varna* são menos importantes do que eram as relações entre as numerosas subcastas, ou *jati*. Embora seja comum encontrar um membro de cada uma das castas principais em qualquer vilarejo da Índia, as subcastas eram específicas de cada região. A *jati* era a verdadeira unidade funcional do sistema de castas. As *jati* formavam, por exemplo, unidades endogâmicas. Os deveres de um membro da *jati* para com os demais eram muito mais rígidos do que as obrigações para com os demais membros da casta. (Ver, entre outros, Hutton, 1963.) Devo mencionar também que o sistema de castas não era uma instituição monolítica. Funcionava de modos diversos em diferentes partes da Índia. Mas as características em que estou interessada, ou seja, os deveres para com o grupo e o castigo para a violação das regras do grupo, são quase universais.

<sup>10</sup> Os relatores da Comissão de Inquérito dos Bancos Provinciais em Bihar e Orissa observam que muitas pessoas, sobretudo os que tinham “ciúme de seu crédito”, preferiam o sigilo assegurado que teriam ao tratar com um banqueiro indiano a expor suas transações a “um empregado de banco mal pago”. Além disso, os clientes devolviam a discrição com que eram tratados pelo banqueiro. Os relatores dizem que os clientes “estarão com ele num momento de dificuldade, mesmo à custa de algum sacrifício pessoal, e não apresentarão o pagamento quando ele estiver em complicações”. Isso lhe possibilita conduzir seu negócio com menos dinheiro em caixa do que lhe facultariam sua responsabilidade

ilimitada e a natureza de seus depósitos" (Comissão de Inquérito dos Bancos Provinciais [Bihar e Orissa], 1930, 193).

<sup>11</sup> Há também não chettiars nessa lista. No estudo que fez sobre os chettiars, Rudner (1994) dá algumas informações sobre a vida do importante industrial chettiar Sir Annamalai Chettiar. Ao que parece, a indústria representava uma parte pequena das atividades dessas famílias, concentradas nos bancos e na política. Na lista de 1969 de Khanna e Palepu dos mais destacados grupos industriais, originariamente compilados por Gita Piramal, figuram diversos grupos do sul da Índia, inclusive um que posso identificar como chettiar, o Murugappa. Essa família começou a investir na Índia depois de desativar suas propriedades na Birmânia.

<sup>12</sup> A população da Índia em 1931, incluindo a dos principados, era de 352,8 milhões. Deles apenas 238,6 milhões eram hindus. Mas os dados de castas incluem qualquer pessoa capaz de identificar a que casta pertence, o que inclui alguns muçulmanos e cristãos, assim como hindus. Observe-se que os marwaris não são uma casta. São banias provenientes do Rajastão. Os dados sobre castas foram obtidos no quadro XVII, Índia, 1933. Censo da Índia, 1931. Parte II. "Imperial Tables". Nova Délhi: Manager of Publications.

<sup>13</sup> Censo da Índia, 1931, Parte II, "Imperial Tables", quadros XIII e XIV.

<sup>14</sup> Os dados citados neste parágrafo foram extraídos de Markovits 1985, apêndice 1.

## Referências

- Akerlof, George. 1970. "The Market for Lemons: Quality Uncertainty and the Market". *Quarterly Journal of Economics* 84:488-500.
- Bagchi, Amiya. 1972. *Private Investment in India, 1900-1939*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Baker, Christopher John. 1984. *An Indian Rural Economy, 1880-1955: The Tamilnad Countryside*. Oxford: Clarendon Press.
- Baumol, William J. May, 1968. "Entrepreneurship in Economic Theory." *American Economic Review*, 58:64-71, 1968.
- \_\_\_\_\_. 1990. "Entrepreneurship: Productive, Unproductive, and Destructive". *Journal of Political Economy* 98:893-921.
- Bayly, Christopher A. 1992. *Rulers, Townsmen, and Bazaars*. Oxford: Oxford University Press.
- Bendor, Jonathan; Swistak, Piotr. Maio 2001. "The Evolution of Norms". *American Journal of Sociology* 106:1493-1545.
- Bodenhorn, Howard. 2000. *A History of Banking in Antebellum America: Financial Markets and Economic Development in an Era of Nation Building*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Brimmer, Andrew F. 1955. "The Setting of Entrepreneurship in India". *Quarterly Journal of Economics* 69:553-76.
- Chandavarkar, A. G. 1982. "Money and Credit". In: *Cambridge Economic History of India*. Dharma Kumar (org.), 2:762-803. Cambridge: Cambridge University Press.
- Chaudhary, Latika. 2006a. "Determinants of Primary Schooling in British India". Documento de trabalho, Universidade Stanford.
- \_\_\_\_\_. 2006b. "Social Divisions and Public Provision: Evidence from Colonial India". Documento de trabalho, Universidade Stanford.
- Clark, Truman A. 1986. "Interest Rate Seasonals and the Federal Reserve." *Journal of Political Economy* 94:76-125.
- Comissão de Inquérito do Banco Central. 1931. *Part 1. Majority Report*. Centro de Publicações do Governo da Índia.
- Comissão de Inquérito dos Bancos Provinciais (Assam). 1930. Report 1929-30. Centro de Publicações do Governo da Índia.
- Comissão de Inquérito dos Bancos Provinciais (Bihar e Orissa). 1930. *Report of the Bihar and Orissa Provincial Banking Enquiry Committee, 1929-30*. Centro de Publicações do Governo da Índia.
- Comissão de Inquérito dos Bancos Provinciais (Bombaim). 1930. *Report*. 3 vols. Centro de Publicações do Governo da Índia.
- Freitas, Kripa. 2006. "The Indian Caste System as a Means of Contract Enforcement". Documento de trabalho, Universidade do Noroeste.
- Greenwood, Jeremy; Jovanovic, Boyan. 1990. "Financial Development, Growth, and the Distribution of Income". *Journal of Political Economy*, 98:1076-1107.
- Herdeck, Margaret; Piramal, Gita. 1985. *India's Industrialists*. Washington, DC: Three Continents Press.
- Heston, Alan. 1982. "National Income". In: *Cambridge Economic History of India*. Dharma Kumar (org.), 2:376-462. Cambridge: Cambridge University Press.
- Hoff, Karla. 2003. "Paths of Institutional Development: A View from Economic History". *World Bank Research Observer*, 18, nº 2: 205-26.
- Hutton, John. 1963. *Caste in India: Its Nature, Function, and Origins*. 4ª ed. Bombaim: Oxford University Press.
- Jain, L. C. 1929. *Indigenous Banking in India*. Londres: Macmillan.
- Khanna, Tarun; Palepu, Krishna. 2004. "The Evolution of Concentrated Ownership in India: Broad Patterns and a History of the Indian Software Industry". Documento de trabalho nº 10.613, do Escritório Nacional de Pesquisa Econômica, junho. Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research.
- Knight, Frank H. 1921. *Risk, Uncertainty, and Profit*. Boston: Houghton.
- Kolenda, Pauline. 1978. *Caste in Contemporary India: Beyond Organic Solidarity*. Menlo Park, Califórnia: Benjamin/Cummings.
- Krishnamurty, J. 1982. "The Occupational Structure". In: *Cambridge Economic History of India*. Dharma Kumar (org.), 2:533-52. Cambridge: Cambridge University Press.
- Lamb, Helen B. 1955. "The Indian Business Communities and the Evolution of an Industrialist Class". *Pacific Affairs*, 28, nº 2: 101-16.
- Lamoreaux, Naomi R. 1994. *Insider Lending: Banks, Personal Connections, and Economic Development in Industrial New England*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Markovits, Claude. 1985. *Indian Business and Nationalist Politics, 1931-39*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Mehrbani, N. A. 1945. "The Work of the Labour Office". In: *Some Social Services of the Government of Bombay*. Clifford Manshardt (org.), 32-54. Bombaim: D. B. Taraporevala Sons.
- Mobius, Markus; Szeidl, Adam. 2007. "Trust and Social Collateral". Documento de trabalho nº 13.126 do Escritório Nacional de Pesquisa Econômica, maio. Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research.
- Morris, Morris D. 1982. "Large-Scale Industrial Development". In: *Cambridge Economic History of India*. Dharma Kumar (org.), 2:553-676. Cambridge: Cambridge University Press.
- \_\_\_\_\_. 1992. "Indian Industry and Business in the Age of Laissez Faire". In: *Entrepreneurship and Industry in India, 1800-1947*. Rajat Kanta Ray (org.), 187-227. Oxford: Oxford University Press.
- Musgrave, Peter J. 1978. "Rural Credit and Rural Society in the United Provinces, 1860-1920". In: *The Imperial Impact: Studies in the Economic History of Africa and India*. Clive Dewey e A. G. Hopkins (orgs.), 216-32. Londres: Athlone Press, para o Instituto de Estudos sobre a Comunidade Britânica de Nações.
- Piramal, Gita. 1997. "Legends of the Maharajahs". *Business Today*, 9 de dezembro.
- Rankin, George Claus. 1946. *Background to Indian Law*. Cambridge: Cambridge University Press.