

Lo caro vende – la paradoja del lujo

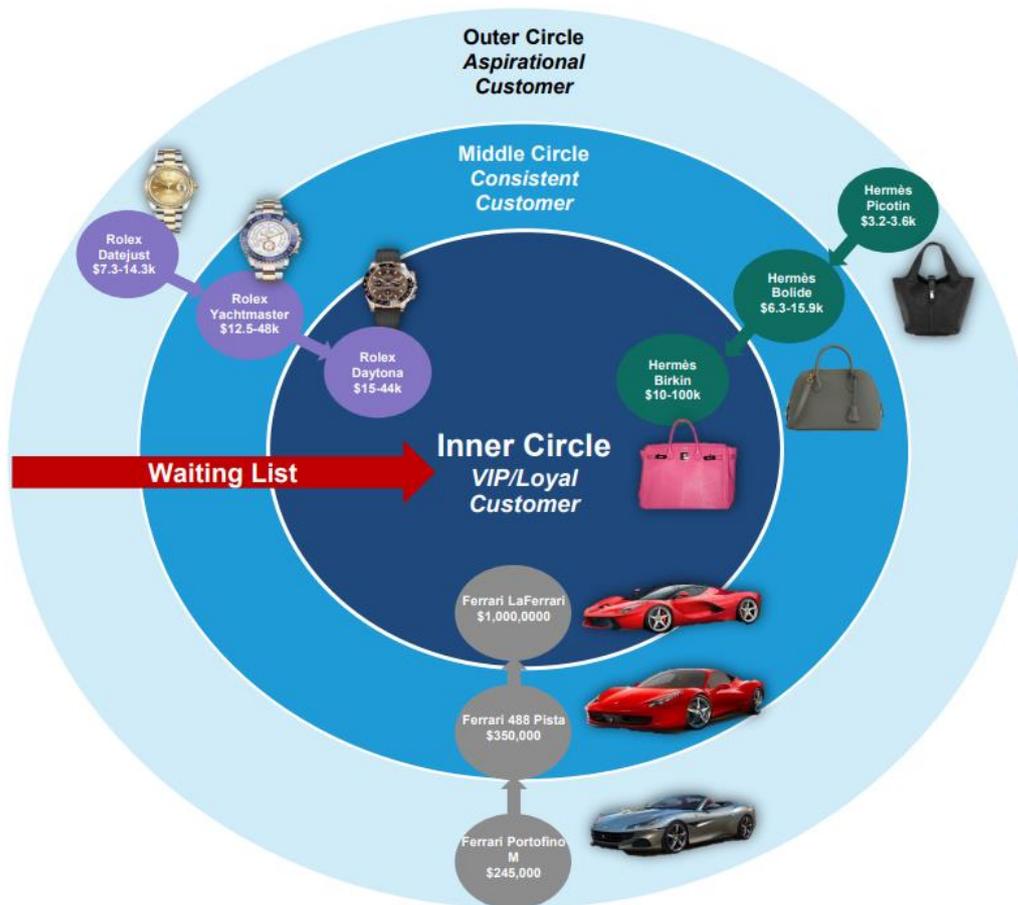
15 de octubre de 2024

Thorstein Veblen (Estados Unidos, 1857-1929) es famoso por haber creado el término "consumo conspicuo", que describe la práctica de las personas que compran productos no tanto por necesidad, sino para mostrar su *riqueza y estatus social*. Y, en un acto de auténtica coherencia, Veblen practicaba lo que predicaba... o más bien, evitaba lo que criticaba. Se cuenta que, a pesar de trabajar en universidades de renombre, prefería llevar ropa vieja y desgastada, rechazando los consejos de sus colegas que le sugerían comprarse algo más adecuado para su estatus. Para él, lo importante era el contenido, no el envoltorio. Esta actitud nos lleva directamente a su idea de los **bienes Veblen**: aquellos que se vuelven más deseados cuanto más caros son, ya que el precio mismo se convierte en un símbolo de prestigio y exclusividad.

¿Por qué algunas marcas de lujo pueden aumentar sus precios muy por encima de la inflación año tras año sin afectar su popularidad? La teoría de Veblen explica esta paradoja económica: los bienes Veblen son aquellos cuyo atractivo crece conforme su precio aumenta, ya que los consumidores los consideran símbolos de estatus y prestigio. A diferencia de la mayoría de los bienes, cuya demanda disminuye con el incremento del precio, **los bienes Veblen se vuelven más deseables precisamente por el valor social que confiere su alto coste.**

Antes de seguir profundizando, merece la pena señalar que existe una diferencia entre el lujo auténtico y el lujo aspiracional. La diferencia, radica en el grado de exclusividad, calidad y accesibilidad de las marcas y sus productos. El lujo auténtico, representado por marcas como **Hermès** o **Chanel**, se caracteriza por la máxima exclusividad, escasa disponibilidad y precios extremadamente altos. En cambio, el lujo aspiracional incluye marcas como **Gucci** o **Moncler**, que, aunque también son exclusivas y tienen precios elevados, resultan más accesibles para un público más amplio que desea alcanzar ese estatus. De acuerdo con la casa de subastas **Sotheby's**, el precio del bolso *Chanel Classic Flap* se ha triplicado desde 2010. Según Bloomberg, los relojeros suizos, las casas de alta costura y las marcas de diseño más exclusivas han convertido los incrementos de precios del 6% al 8% dos veces al año en algo habitual. El último *Rolex Deepsea* de oro, por ejemplo, se vende por 54.200\$; hace diez años, un modelo similar costaba 12.000\$ y no había una versión en oro disponible. Del mismo modo, el precio promedio de un Rolls-Royce se duplicó entre 2014 y 2022, superando los 500.000€. Según HSBC, los precios de los productos de lujo se han incrementado en un 55% con respecto a 2019. Estos incrementos no solo no frenan la demanda, sino que la aumentan, reafirmando la teoría de los bienes Veblen.

Las marcas de lujo auténtico utilizan diferentes niveles de accesibilidad para generar aspiración y lealtad, fomentando una relación a largo plazo en la que el cliente avanza progresivamente en la escala de consumo. Este fenómeno no solo tiene implicaciones económicas o sociales, sino también psicológicas. Los consumidores de bienes Veblen no solo buscan proyectar un estatus, sino también satisfacer necesidades emocionales ligadas a la percepción de calidad, éxito y distinción social. El llamado "efecto halo" (donde un precio elevado implica una percepción de mayor calidad) refuerza la idea de que estos bienes son deseables no solo por lo que son, sino por lo que representan. Para fomentar esta lealtad, las marcas implementan estrategias que motivan a los consumidores a adquirir productos cada vez más caros y exclusivos. Las listas de espera, por ejemplo, actúan como un potente elemento de exclusividad que intensifica el deseo de pertenencia. Productos como el bolso *Birkin* de **Hermès** o los automóviles **Ferrari** de la serie *Icona* requieren ser parte de un grupo selecto para poder adquirirlos, lo que eleva su atractivo. Esta escasez controlada no solo refuerza la percepción de lujo, sino que también consolida el concepto de consumo conspicuo, donde el estatus está ligado no solo a la posesión, sino también a la dificultad de obtener estos bienes.



Fuente: Bernstein

Los bienes Veblen desafían la teoría económica tradicional, que sostenía que una vez cubiertas nuestras necesidades básicas, los humanos nos sentiríamos satisfechos. A principios del siglo XX, se proyectaba que, debido a los avances en tecnología y eficiencia, las personas solo necesitarían trabajar un par de días a la semana para satisfacer sus necesidades (Keynes). Sin embargo, hace un siglo, los autores de estas teorías no previeron hasta qué punto el deseo de destacar socialmente influiría en nuestras decisiones económicas. Según la Oficina de Estadísticas Laborales, los empleados del sector privado estadounidense disfrutaban de una media de 15 días de vacaciones al año tras cinco años de trabajo y solo el 48% de ellos utiliza todos sus días de vacaciones. Este comportamiento refleja lo que Veblen definió como la necesidad de "consumo conspicuo", donde el gasto no se realiza únicamente para satisfacer una necesidad básica, sino para proyectar un estatus superior. Los bienes materiales, especialmente aquellos difíciles de obtener, se han convertido en herramientas para comunicar posición social y éxito. La comparación constante con los demás en la sociedad alimenta este ciclo: cuanto más tienen los otros, más sentimos la presión de poseer algo mejor o más exclusivo, lo que refuerza la conexión entre el trabajo y el consumo, en lugar de entre el trabajo y el ocio. Este fenómeno demuestra que las decisiones de consumo no están guiadas solo por la utilidad o necesidad, sino por un deseo de reconocimiento social.



Las desigualdades económicas y el auge de las redes sociales han amplificado el impacto de los bienes Veblen en la sociedad actual. Estudios recientes han mostrado que, en sociedades con menos desigualdad, como los países nórdicos del siglo XX, las personas trabajaban menos horas porque había menos interés en compararse con los *ultrarricos*. Sin embargo, en economías con mayores niveles de desigualdad, como Estados Unidos, donde la brecha entre ricos y pobres se ha duplicado en las últimas décadas según el Pew Research Center, la tendencia es opuesta: las personas trabajan más horas para poder adquirir más bienes de lujo.

Las redes sociales han exacerbado este fenómeno al proporcionar plataformas donde las comparaciones sociales son constantes. Al aumentar la visibilidad de los bienes de lujo, desde los automóviles de alta gama hasta los bolsos con grandes logotipos, las redes sociales refuerzan el efecto Veblen. A través de plataformas como **Instagram** y **TikTok**, las personas pueden mostrar su riqueza y estatus, intensificando la presión para poseer artículos de lujo reconocibles. Además, el ritmo de producción de estos bienes ha cambiado. En lugar de lanzar colecciones anuales o semestrales, muchas marcas de lujo ahora ofrecen lanzamientos de productos casi semanalmente, lo que aumenta la sensación de exclusividad y urgencia. Las redes sociales amplifican estos lanzamientos, haciendo que el consumo conspicuo sea más rápido y visible que nunca.

Marcas como **Louis Vuitton**, **Chanel**, **Hermès** y **Ferrari** son vistas como el pináculo del lujo debido a su estrategia de mantener la exclusividad de sus productos. Lo que las distingue es su estricta gestión de la oferta, lo que refuerza su estatus y prestigio. Enzo Ferrari solía decir que la clave del éxito de la marca era "producir siempre una unidad menos de lo que demanda el mercado", lo que mantiene la rareza de sus coches y aumenta su atractivo. Este control sobre la accesibilidad refuerza el deseo de los consumidores, posicionando a estas marcas como referentes absolutos del lujo y la exclusividad.

Las marcas de lujo auténtico no solo se benefician de la exclusividad y la aspiración generada por el consumo conspicuo, sino que también están comenzando a enfrentarse a nuevas expectativas por parte de los consumidores, especialmente en términos de sostenibilidad y responsabilidad social. En un contexto donde los *criterios ESG* (medioambientales, sociales y de gobernanza) cobran cada vez más relevancia, las marcas que logran integrar prácticas responsables en su modelo de negocio pueden no solo mantener su estatus de exclusividad, sino también reforzar su atractivo entre una clientela cada vez más consciente. La transparencia en las cadenas de suministro, la reducción de la huella de carbono y el apoyo a iniciativas sociales son aspectos que están ganando peso en el sector del lujo.

El mayor riesgo para marcas de lujo reside en la tentación de sobreexponer sus productos en busca de incrementar beneficios a corto plazo. Si bien puede parecer una estrategia atractiva aumentar las ventas para capitalizar la demanda, en realidad esta acción termina diluyendo el valor percibido de la marca. El

lujo, por definición, se basa en la escasez y en la creación de una narrativa de singularidad. Además, las marcas de lujo deben equilibrar cuidadosamente su crecimiento con la preservación de sus valores y su herencia. La autenticidad es clave.

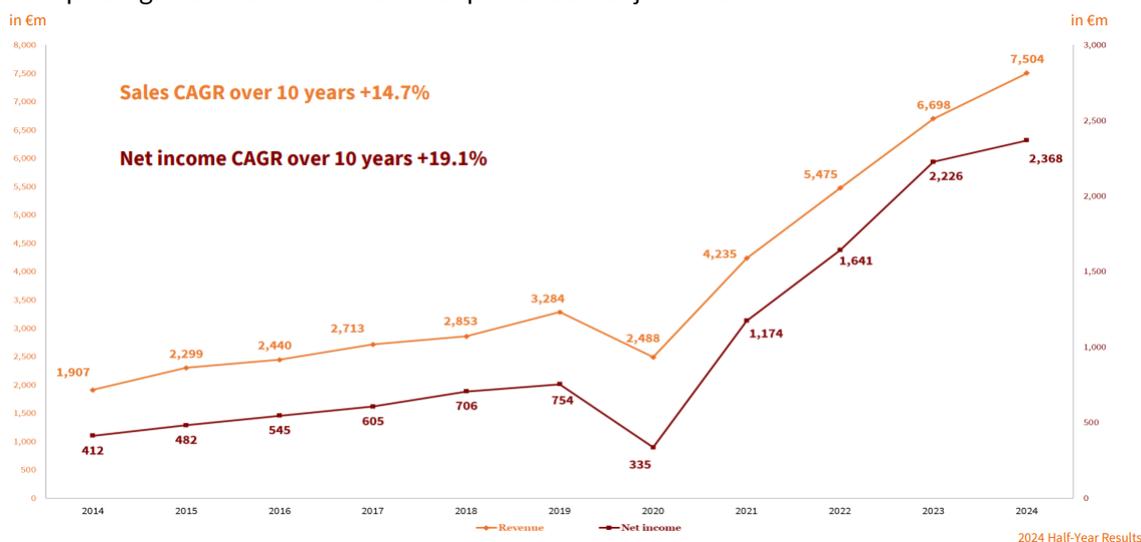
El caso de **Hermès** (presente en varios vehículos de **Caja Ingenieros Gestión**) ilustra claramente cómo los aspectos cualitativos de una empresa pueden reflejarse en valoraciones bursátiles permanentemente elevadas. ¿Implica esto un riesgo?

Hermès - 5 años



Fuente: Bloomberg

Hermès no solo representa lujo, sino también historia y exclusividad. El legado de la marca, que data de casi dos siglos, genera una fuerte conexión emocional con los clientes, consolidando su estatus como un símbolo de prestigio. Además, las listas de espera para productos icónicos refuerzan esta percepción de exclusividad. Este enfoque crea barreras de entrada para competidores, ya que replicar la exclusividad y el legado de **Hermès** es casi imposible. Todo ello se refleja en unos ingresos que han crecido al 15% anualizado durante los últimos 10 años y al 19% en términos de beneficio neto; justificando su valoración. Esta alineación entre la percepción de calidad, el estatus social y la demanda controlada se traduce en un crecimiento superior sin riesgo de valor terminal que permite que **Hermès** cotice a múltiplos significativamente más altos que los del conjunto del mercado.



Fuente: Hermès

En definitiva, el concepto de "consumo conspicuo" de Thorstein Veblen sigue siendo relevante en el mundo actual, especialmente en el sector del lujo. Los bienes Veblen desafían la lógica económica

tradicional al aumentar su demanda a medida que los precios suben, debido a su asociación con el estatus social. Esta dinámica, intensificada por las redes sociales y la exclusividad controlada por las marcas, refleja cómo el deseo de reconocimiento y prestigio social sigue siendo un poderoso motor detrás de nuestras decisiones de consumo. En **Caja Ingenieros Gestión**, nos vemos favorecidos por estas tendencias, ya que nuestros vehículos de inversión están posicionados en compañías líderes como **LVMH** (Louis Vuitton y otras marcas como Moet Chandon o Tiffany) o **Hermès**. Esto nos permite ofrecer a nuestros clientes exposición a activos que se benefician de la demanda creciente de este tipo de productos.

Carles Carcolé Ramos
Gestor de Fondos de Inversión
Caja Ingenieros Gestión

DISCLAIMER

El informe se ha realizado con la finalidad de proporcionar a los inversores información general sobre valores e instrumentos financieros, a la fecha de emisión del mismo, y está sujeto a cambios sin previo aviso. La información se proporciona basándose en fuentes consideradas como fiables, si bien CAJA INGENIEROS GESTIÓN no garantiza ni se responsabiliza de la seguridad de las mismas.

Es posible que la información pueda referirse a productos, operaciones o servicios de inversión respecto de los cuales exista información adicional en documentación separada, incluyendo el documento de información fundamental para el inversor y el folleto completo. Se recomienda leer dichos documentos para poder tomar una decisión fundada sobre la conveniencia de invertir en dichos productos. Puede solicitar dicha documentación a su gerente personal, en cualquier oficina de Caja de Ingenieros, en www.cajaingenieros.es o en www.cnmv.es.

El contenido de los informes en ningún caso constituye una oferta o recomendación de compra o venta de ningún producto o instrumento financiero. El inversor debe ser consciente de que los valores e instrumentos financieros a los que se refieren pueden no ser adecuados a sus objetivos concretos de inversión, por lo que el inversor debe adoptar sus propias decisiones de inversión. A tal efecto, CAJA INGENIEROS GESTIÓN, S.A.U., en su condición de emisor del informe, así como CAIXA DE CRÈDIT DELS ENGINYERS-CAJA DE CRÈDITO DE LOS INGENIEROS, S. COOP. DE CRÈDITO, en su condición de comercializador, no se hacen responsables del mal uso que se haga de esta información ni de los perjuicios que pueda sufrir el inversor que formalice operaciones tomando como referencia las valoraciones y opiniones recogidas en los informes. El inversor debe, asimismo, tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones no garantizan la evolución o resultados futuros.

©Queda prohibida la reproducción, duplicación, redistribución y/o comercialización, total o parcial, de los contenidos de este documento, ni aun citando las fuentes, salvo con consentimiento previo por escrito de CAJA INGENIEROS GESTIÓN, S.G.I.I.C., S.A.U. All rights reserved.