



ASOCIACION ARGENTINA  
DE ECONOMIA POLITICA

ANALES | ASOCIACION ARGENTINA DE ECONOMIA POLITICA

# LIII Reunión Anual

Noviembre de 2018

ISSN 1852-0022

ISBN 978-987-28590-6-0

Rescatando a Thorstein Veblen: Consumo  
Conspicuo y Macroeconomía Argentina

**Mira, Pablo**  
**Gama, Gastón**

**Rescatando a Thorstein Veblen:  
Consumo Conspicuo y Macroeconomía Argentina**

**Pablo J. Mira (IIEP-BAIRES) y Gastón Gama**

**Resumen:** Este trabajo tiene dos objetivos. Uno es contribuir a la investigación empírica estudiando la magnitud y características del consumo conspicuo en Argentina. Algunas de las características que renovaron el interés por este fenómeno, como el estancamiento económico y el empeoramiento de la distribución del ingreso, parecen estar presentes en el caso argentino. El segundo es discutir si el consumo conspicuo podría tener algún rol en la volatilidad del ciclo económico local. Nuestros resultados empíricos permiten identificar con claridad consumos visibles, representados por elasticidades-ingresos relativamente elevadas para bienes considerados conspicuos, y que son mayores para los deciles de ingresos más ricos. En cuanto al papel que le caben a estos comportamientos en la dinámica de corto plazo de la economía, indicadores preliminares abonan la hipótesis de que estos factores pudieron haber jugado algún rol promoviendo la inestabilidad.

*To what purpose is all the toil and bustle of the world? . . . It is our vanity which urges us on. . . . It is not wealth that men desire, but the consideration and good opinion that wait upon riches.*

ADAM SMITH, *Teoría de los Sentimientos Morales*

## I. Introducción

La satisfacción obtenida del gasto de consumo rara vez empieza y termina en el individuo. Los consumos destinados a señalar una posición alta en la escala social, por ejemplo, tienen por objeto buscar la aprobación o reconocimiento de quienes nos rodean, potenciando nuestros beneficios sociales y económicos<sup>1</sup>.

La literatura relacionada con este trabajo tiene una larga historia de manifestaciones, crónicas y pasajes célebres por parte de economistas clásicos como Smith, Marx y Duesenberry, pero fue el institucionalista Thorstein Veblen quien en *La Teoría de la Clase Ociosa* (1899) acuñó el término con el que se conoce al gasto para ser visibilizado: el consumo conspicuo. Durante casi un siglo el concepto careció tanto de una formalización precisa como de una aproximación empírica concreta, quizás en parte porque el progreso transformó consumos considerados de lujo en populares<sup>2</sup>. Pero en los últimos 50 años la desaceleración del crecimiento de muchas economías acompañado por el deterioro de la distribución del ingreso y la emergencia de una clase social hiper rica ("*the one percent*"), renovó el interés de algunos autores por este tema.

En algunos trabajos famosos el consumo conspicuo está presente de manera indirecta. El efecto demostración debido a Duesenberry (1949) afirma que los individuos tienden a compararse con aquellos cuyos ingresos son más altos, lo que conduce a un deseo de mayor estatus social y al consumo ostentoso. Spencer (1973) desarrolló modelos de visibilización social aplicados a la educación. Banerjee (1992) y Bikhchandani *et al.* (1992) desarrollaron teorías donde los individuos basan sus decisiones en lo que aprenden observando a los demás (incluso al punto de ignorar su propia información). Y Akerlof (2010) remarcó la importancia de señalar la identidad social, sea para ser aceptado por ciertos grupos o diferenciado de otros.

La conceptualización teórica del término se activó gracias al trabajo de Frank (1985), quien partiendo de una definición de Hirsch (1976) desarrolla el modelo canónico de visibilidad en el consumo. Ireland (1994), Frank (1999) y Clark *et al.* (2008) son algunos de los que extienden y actualizan esta literatura. Otros refinamientos se deben a Charles *et al.* (2009) y Bowles y Park (2005), quienes discuten la forma precisa que toma el consumo emulativo: imitar a los ricos o diferenciarse de los pobres. Pero tratándose de un concepto relacionado con la percepción social, lo que es primordial en esta literatura es la aproximación al mundo real. Gran parte de la investigación empírica se llevó a cabo en el mundo desarrollado, particularmente en los Estados Unidos (Heffetz 2008, 2010, 2018; Charles *et al.*, op.cit.). Sin embargo, varios estudios muestran que este fenómeno es relevante también en los países de ingreso medio y bajo (Belk, 1988). Se han realizado estimaciones para la India

---

<sup>1</sup> El comportamiento conspicuo asume por tanto que (i) la sociedad respeta más a los más ricos, sea por miedo a su poder, envidia de clase, o mero deslumbramiento; y (ii) que la riqueza atrae a la riqueza, lo que lleva el nombre de Efecto Mateo (Merton, 1968). Un *survey* sobre visibilidad y desempeño económico personal puede encontrarse en Weiss and Fershtman (1998).

<sup>2</sup> Von Mises solía decir que la innovación "es el capricho de una élite, antes de convertirse en una necesidad del público".

(Jaikumar y Sarim, 2015; Bellet y Sihra, 2005), en Sudáfrica (Kaus, 2013) y también en África Subsahariana (Wijnen, 2017).

Otra literatura relacionada con este trabajo es la que discute posibles implicancias macroeconómicas del consumo conspicuo. Como punto de partida, se asume que el consumo para visibilizarse puede ser perjudicial para el crecimiento económico, pues al gastar relativamente más en artículos visibles se desplazan inversiones, atención médica o educación (Frank, 1999). Moav y Neeman (2008, 2010) relacionan el consumo posicional con la probabilidad de caer en trampas de pobreza si los marginados invierten más en visibilización que en capital humano. Charles *et al.* (op.cit.) aduce que el consumo conspicuo puede afectar negativamente la tasa de ahorro, obstruyendo el proceso de desarrollo. Otros trabajos señalan en cambio que la carrera por la visibilización social produce una respuesta virtuosa y se traduce en más ahorro, más inversión, y mayores tasas de crecimiento de largo plazo (Corneo y Jeanne, 2001).

Este trabajo tiene dos objetivos. Uno es contribuir a la investigación empírica estudiando la magnitud y características del consumo conspicuo en Argentina. Algunas de las características que renovaron el interés por este fenómeno, como el estancamiento económico y el empeoramiento de la distribución del ingreso, parecen estar presentes en el caso argentino. El segundo es discutir si el consumo conspicuo podría tener algún rol en la volatilidad del ciclo económico local. Nuestros resultados empíricos permiten identificar con claridad consumos visibles, representados por elasticidades-ingresos relativamente elevadas para bienes considerados conspicuos, y que son mayores para los deciles de ingresos más ricos. En cuanto al papel que le caben a estos comportamientos en la dinámica de corto plazo de la economía, indicadores preliminares abonan la hipótesis de que estos factores pudieron haber jugado algún rol promoviendo la inestabilidad.

El artículo se organiza como sigue. La sección II describe el marco analítico utilizado para detectar la presencia de consumo conspicuo en Argentina. La sección III lleva adelante una estimación empírica del fenómeno. La sección IV identifica algunas condiciones empíricas que apuntan a una interacción entre consumo conspicuo e inestabilidad macroeconómica local. La sección V presenta unas breves reflexiones finales.

## II. Un Modelo Básico

El modelo más simple de visibilidad del consumo parte de la maximización de una función de utilidad de Cobb-Douglas tradicional sujeta a una restricción presupuestaria:

$$f(v; w) = \beta_v \ln(v) + \beta_w \ln(w) \quad \text{s.a.} \quad v + w = y$$

Donde  $y$  es el ingreso total y  $v$  y  $w$  representan el gasto en dos bienes<sup>3</sup>. Definiendo  $\beta \equiv \beta_v/\beta_w$ , las CPO implican:

$$v = \frac{\beta}{1+\beta} y \quad ; \quad w = \frac{1}{1+\beta} y$$

---

<sup>3</sup> Como nos ocuparemos únicamente de las elasticidades-ingreso, no es necesario incluir los precios relativos en la restricción presupuestaria.

Lo que implica como solución general la siguiente ecuación inversa de Euler para  $v$ :

$$(1) \quad y = \frac{1 + \beta}{\beta} v \quad (\alpha = 0)$$

La señalización social de la riqueza personal ingresa a través de las creencias sociales acerca de  $v$  y  $w$ , expresadas como  $\hat{v}$  y  $\hat{w}$ :

$$U = (1 - \alpha)f(v; w) + \alpha f(\hat{v}; \hat{w}) \quad 0 < \alpha < 1$$

Donde el parámetro  $\alpha$  mide el grado de sensibilidad de cada individuo a la mirada social.

Los supuestos informacionales son los siguientes. En cuanto a los consumos, se considera que  $v$  es un bien socialmente visible, de modo que  $\hat{v} = v$ . En cambio, la existencia de  $w$  solo es percibida por su dueño. Como el gasto en  $v$  tiene por objeto señalar el ingreso total, que es  $v + w = y$ , el consumo de  $v$  afecta indirectamente las creencias sociales sobre el bien  $w$ , de modo que  $\hat{w} = \hat{w}(v)$ . El ingreso  $y$  es conocido por el propio individuo, y solo son de público conocimiento los ingresos medios del decil más bajo,  $B$ .

Un equilibrio compatible entre cada individuos y la sociedad exige dos condiciones. La primero es la optimalidad de las decisiones de cada individuo, que se obtienen al maximizar  $v$  dado  $\hat{w}(\cdot)$ . La segunda es que las inferencias sociales sean correctas, de modo que  $\hat{w}(v) = w$ . Resolviendo, resulta la siguiente curva inversa de Engel  $y(v)$ :

$$(2) \quad y = \frac{1 + \beta}{\alpha + \beta} v + C v^{-\frac{\beta}{\alpha}} ; \quad (\alpha > 0)$$

Donde  $C$  es la constante de integración cuyo signo se infiere notando que en  $y = B$  ambas curvas de Engel invertidas (1) y (2) deberían satisfacerse al mismo tiempo, pues en el nivel inferior de ingresos  $B$  se espera que no haya gastos de consumo en señalización. Esto redundaría en un valor positivo de  $C$ . Por lo tanto, en (2) se verifica que con un ingreso creciente, la relación  $y/v$  converge a  $(\alpha + \beta)/(1 + \beta)$ , aumentando el parámetro de estatus social  $\alpha$ .

La predicción principal del equilibrio de visibilidad es que la elasticidad-ingreso del bien visible es positiva y mayor a uno. La elasticidad calculada a partir de (2) es:

$$e_v \equiv \frac{dv}{dy} \frac{y}{v} = \alpha \left( (1 + \beta) \frac{v}{y} - \beta \right)^{-1}$$

Por ende, una mayor señalización está relacionada con una mayor elasticidad del bien visible y una menor elasticidad del bien no visible. En otras palabras, el bien visible comparte las propiedades de elasticidad que definen al bien de lujo, y el bien no visible de las que definen a los bienes normales o las necesidades básicas. Esta métrica facilita la estimación del grado de señalización de un bien en las bases de microdatos de gasto, y permite comparar sus resultados con lo que indica la información sobre visibilización obtenida a través de encuestas.

### III. Consumo Conspicuo en Argentina

El modelo anterior predice una relación positiva entre elasticidad-ingreso y visibilidad, y en esta sección presentamos las estimaciones para el caso argentino. Se realizan cálculos para cada decil de ingreso y para diferentes artículos con variados niveles de visibilidad social.

#### *Fuentes, Datos, y el Índice de Visibilidad*

La información de base para la estimación proviene de la Encuesta Nacional del Gasto de los Hogares (ENGHO) de 2004-2005, elaborada por el Instituto Nacional de Estadística y Censos de Argentina. Ambas bases contiene datos de gastos de consumo e ingreso de una muestra representativa de hogares<sup>4</sup>. La máxima desagregación a utilizar es hasta el nivel de artículo, el quinto nivel de desagregación de la canasta de consumo. Del lado de los ingresos, se utilizan datos por decil.

El primer paso para identificar el consumo con fines de señalización es determinar qué gastos podrían ser percibidos como tales. A tal fin, nos valemos de un trabajo de Heffetz (2010), quien llevó adelante una encuesta telefónica para elaborar una escala de visibilidad del consumo, el *Vindex*. La Tabla 1 transcribe sus resultados según rango de visibilidad (siendo el cero el menos visible) y la variabilidad del índice para un conjunto de 31 bienes.

Tabla 1: Índice de Visibilidad

Tabla: Índice de visibilidad								
Visibilidad Alta			Visibilidad Media			Visibilidad Baja		
Categoría	Índice	Desvío	Categoría	Índice	Desvío	Categoría	Índice	Desvío
Cigarrillos	0.76	(0,01)	Servicios Recreativos	0.58	(0,01)	Combustible	0.39	(0,02)
Automóvil	0.73	(0,01)	Librería	0.57	(0,01)	Médico	0.36	(0,01)
Ropa Exterior	0.71	(0,01)	Educación	0.56	(0,01)	Lavado	0.34	(0,01)
Mueblería	0.68	(0,01)	Comida Hogar	0.51	(0,01)	Donaciones	0.34	(0,02)
Joyería	0.67	(0,02)	Hogar	0.50	(0,02)	Servicios Públicos	0.31	(0,02)
Tecnología Audiovisual	0.66	(0,01)	Celular	0.47	(0,02)	Teléfono Casa	0.30	(0,02)
Comida Afuera	0.62	(0,01)	Hotelaría	0.46	(0,01)	Matrículas	0.26	(0,01)
Alcohol Hogar	0.61	(0,01)	Aéreos	0.46	(0,01)	Seguro de Auto	0.23	(0,01)
Alcohol Afuera	0.60	(0,01)	Transporte Público	0.45	(0,02)	Seguro de Casa	0.17	(0,01)
Peluquería	0.60	(0,01)	Mantenimiento Vehículo	0.42	(0,01)	Seguro de Vida	0.16	(0,01)
						Ropa Interior	0.13	(0,01)

Fuente: Heffetz (2010)

Los bienes más visibles son los que la intuición sugeriría<sup>5</sup>: las categorías más altas están conformadas principalmente por bienes durables como automóviles, vestimenta exterior,

<sup>4</sup> Si bien la fuente 04/05 no resulta del todo representativa tanto por el paso del tiempo como por los precios relativos vigentes (un tipo de cambio real muy elevado), la fuente 2012 tuvo un grado de respuesta muy bajo. Confiamos en que la próxima encuesta 2018/2019 permita mejorar los resultados.

<sup>5</sup> En el trabajo de Heffetz, la categoría más visible fue el consumo de cigarrillos. Pero este resultado parece tener menos que ver con la ostentación de ingresos que con la señalización de un tipo de personalidad, en particular de la madurez temprana de los y las jóvenes.

muebles y joyas, y las más bajas por servicios como los gastos de seguros, matrículas, gastos legales, y facturas telefónicas. Al menos para Estados Unidos, la escala *Vindex* muestra signos de robustez. Sus resultados fueron corroborados en un *survey* reciente (Heffetz, 2018), que sugiere que para ese país la visibilidad no muestra cambios de magnitud con el paso del tiempo.

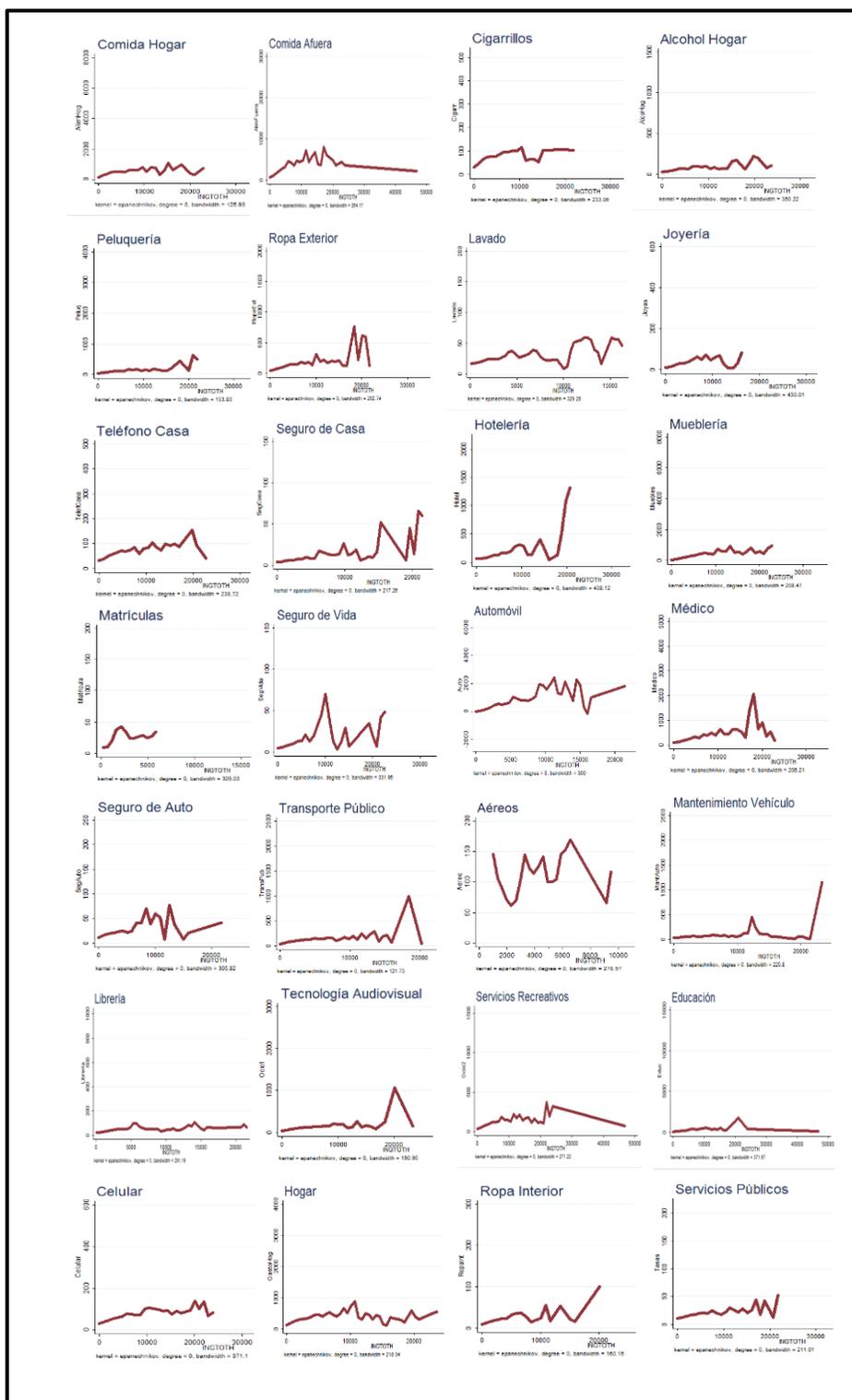
### *Resultados*

Pasamos ahora al análisis de la ENGHO<sup>6</sup>. La Tabla 2 presenta un resumen gráfico de la relación entre el consumo y el ingreso para los artículos del *Vindex*. Las estimaciones presentan algunas discontinuidades, pero en general presentan pendientes positivas. La ropa exterior, los muebles, la hotelería y el automóvil parecen registrar elasticidades mucho más relevantes que los alimentos en el hogar o la ropa interior.

---

<sup>6</sup> En lo que sigue usamos esta expresión para referirnos a las dos encuestas, 2004/2005 y 2012.

Tabla 2: Curvas de Engel



Nota: estimaciones mediante regresiones no paramétricas (kernel) ponderadas localmente.

El paso siguiente consiste en estimar las regresiones. Como referencia general, la elasticidad-ingreso del consumo total para toda la encuesta resultó ser de 0,75. Las

elasticidades del total de consumo para cada decil se muestran levemente crecientes, aunque caen en el decil 10. Esto podría estar reflejando la insuficiente capacidad de la ENGHO de capturar datos suficientemente representativos en los deciles más altos, donde el porcentaje de no respuesta suele ser elevado. La correlación entre el Vindex de Heffetz y las elasticidades-ingreso de cada artículo resultó ser del 50%.

La enorme mayoría de las elasticidades resultan ser menores a uno, con la única excepción del consumo de autos. Si bien el promedio de elasticidad del decil 10 no fue el mayor (el más alto resultó ser el decil 9), el porcentaje de (todas) las elasticidades significativas del decil más rico fue el más elevado, tal como muestra la última columna de la Tabla 3-a. En general, se observa una relación monótona entre este porcentaje y los deciles de ingreso. La misma Tabla 3-a resume los resultados de las estimaciones por mínimos cuadrados de la elasticidad-ingreso para los artículos de mayor visibilidad para cada decil<sup>7</sup>. En línea con nuestra hipótesis acerca de los cigarrillos (ver nota al pie 6), la elasticidad de este producto resulta baja. Los rubros autos, muebles, peluquería y educación presentan una elasticidad típicamente superior. Algo sorprendentemente, la ropa exterior no muestra un valor elevado, y las joyas solo aparecen como relevantes en el decil 9.

Tabla 3-a: Elasticidades-ingreso del consumo – Alta Visibilidad

VINDEX ALTO DECILES	0.76 Cigarr	0.73 Auto	0.71 RopaExt	0.68 Muebles	0.67 Joyas	0.66 Tecno Audio	0.62 AlimFuera	0.60 Peluq	0.58 Serv Recr	0.56 Educ	% SIGNIFI- CATIVOS
10	0.146***	0.902***	0.298***	0.780***	0.250**	0.366***	0.439***	0.549***	0.429***	0.548***	100%
9	0.221***	1.056***	0.291***	0.875***	0.544***	0.299***	0.506***	0.729***	0.473***	0.825***	89%
8	0.223***	1.213***	0.303***	1.002***	0.192	0.526***	0.380***	0.777***	0.449***	0.547***	89%
7	0.246***	0.881***	0.407***	0.822***	0.230	0.398***	0.385***	0.752***	0.400***	0.523***	89%
6	0.325***	1.117***	0.273***	0.838***	-0.187	0.455***	0.267***	0.680***	0.396***	0.630***	78%
5	0.313***	1.024***	0.276***	0.759***	0.0943	0.414***	0.422***	0.714***	0.255***	0.279**	70%
4	0.327***	0.470	0.347***	0.707***	0.447**	0.400***	0.434***	0.670***	0.263***	0.408***	78%
3	0.318***	-0.435	0.319***	0.704***	-0.0814	0.388***	0.311***	0.655***	0.197***	0.387**	67%
2	0.214***	0.153	0.216***	0.688***	0.199	0.126	0.182**	0.514***	0.215***	0.147	59%
1	0.215***	0.253	0.225***	0.384***	0.0172	0.287***	0.195**	0.385***	0.140**	0.423***	59%
TOTAL	0.358***	1.302***	0.426***	0.769***	0.538***	0.504***	0.613***	0.514***	0.465***	0.723***	

\*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

La Tabla 3-b registra las elasticidades de menor visibilidad. Como se esperaba, las elasticidades son claramente inferiores a las observadas en los bienes más posicionales. Tampoco se observa un patrón particular respecto de los valores estimados en cuanto a su distribución decílica.

<sup>7</sup> Los artículos “aéreo” y “matrícula” no contenían suficientes datos para realizar las regresiones.

Tabla 3-b: Elasticidades-ingreso del consumo – Baja Visibilidad

VINDEX BAJO DECILES	0.13 RopaInt	0.23 SegAuto	0.34 Lavado	0.36 Medico	0.42 MantAuto	0.45 TransPub	0.5 GastoHog
10	0.257***	0.284***	0.197***	0.556***	0.252***	0.386***	0.220***
9	0.188**	0.326***	0.197*	0.459***	0.134	0.595***	0.441***
8	0.176**	0.221	0.235**	0.341***	0.437***	0.571***	0.287***
7	0.252***	0.0828	0.401***	0.361***	0.363**	0.604***	0.306***
6	0.177**	0.0611	0.0404	0.162**	0.276	0.733***	0.337***
5	0.272***	0.0714	0.343	0.0747	0.421*	0.689***	0.426***
4	0.199**	0.0635	0.760**	-0.0165	0.783***	0.704***	0.399***
3	0.246***	0.0789	0.443	0.100	0.547*	0.602***	0.376***
2	0.151**	0.334	-0.503	0.364***	0.601*	0.453***	0.0669
1	0.124**	0.560	-0.141	-0.0346	-0.118	0.245***	0.238***
TOTAL	0.362***	0.280***	0.233***	0.608***	0.392***	0.459***	0.347***

\*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

#### *Limitaciones del análisis*

Una limitación conceptual de nuestro análisis es que muestra correlaciones y no causalidades, y en principio es posible imaginarse un mecanismo por el cual las mayores elasticidades de gasto sean las de mayor visibilidad socio-cultural porque la población está interesada simplemente en ver qué consumen los ricos. El proceso de identificación, en principio, podría saldarse mediante encuestas mejor diseñadas.

Pero la dificultad empírica más importante es que los índices de visibilidad podrían observar diferencias socio-culturales no menores. En Argentina, por caso, consumir ciertos alimentos importados (como carne o aceite) podría considerarse una extravagancia. Más en general, la identificación correcta de la visibilidad del gasto puede requerir una desagregación más explícita en algunos ítems. Una mascota puede satisfacer una necesidad básica (no sentirse solo/a), o señalar si se ostenta su raza de origen noble. Existen libros usados y colecciones artísticas de altísimo valor. El gasto en artículos deportivos incluye desde una pelota de fútbol hasta un juego de palos de golf. Estos artículos podrían no ser identificados por el respondente como lujosos si no se les consulta explícitamente.

Estos aspectos parecen justificar, como potencial extensión de este trabajo, la elaboración de una encuesta propia local para identificar con mayor precisión los bienes identificados socialmente como visibles en nuestro país<sup>8</sup>.

<sup>8</sup> Un próximo trabajo también podría tomar ventaja de la publicación futura de la nueva ENGHO 2017/2018.

#### IV. Consumo Conspicuo y Ciclo en Argentina

*Consumo conspicuo: buscando un canal macro*

Los estudios acerca de la relación entre consumo lujoso y macroeconomía han sugerido que un mayor consumo conspicuo podría afectar las tasas de ahorro de la economía y con ello la inversión. En tanto estos gastos desperdician recursos, este comportamiento además podría enlentecer los procesos de desarrollo. El episodio de la Gran Recesión dio lugar a trabajos que intentaron conectar el consumo conspicuo con las condiciones para la generación de crisis (Christen y Morgan, 2005; Kapeller y Schütz, 2012, 2015). En estas historias, una distribución del ingreso más desigual induce a las clases bajas a “mantenerse a tiro” respecto del consumo de los ricos. El aumento del gasto de los deciles rezagados es financiado mediante el crédito al consumo, que podría además tener como colateral activos sobrevaluados. Ante un episodio de *stress* financiero, el sobregasto ocasiona una recesión brusca y generalizada como la que se observó en 2009. En estos esquemas, por lo tanto, la disminución de la tasa de ahorro agregada no es responsabilidad directa del gasto de las clases altas, sino del comportamiento del resto de la sociedad, que las imita.

No es evidente que las explicaciones de la Gran Recesión reflejen el espíritu de las preocupaciones de Veblen, para quien el gasto superfluo representaba un lastre social y un obstáculo para la prosperidad. Pero más allá de impurezas ideológicas, lo más importante es que estos trabajos reflejan únicamente las especificidades observadas en el camino hacia la crisis *subprime* de Estados Unidos. Allí, el crédito y la fiebre inmobiliaria se expandió a las capas más bajas, interesadas en ser visibilizadas como pertenecientes a una clase social superior. Si bien este es un comportamiento factible en economías ricas con una distribución desigual y cierta movilidad social, es menos convincente para el caso de economías donde la separación entre clases sociales es mucho más marcada. En Argentina, en particular, el fenómeno de la “contracción de la clase media” ocurrido en las últimas décadas contribuyó a crear una brecha que hace que la tarea de imitar el comportamiento de los ricos no contribuya a lograr los resultados esperados.

Nuestra hipótesis de la relación del consumo conspicuo con la macroeconomía para el caso argentino, por lo tanto, es diferente. Desde nuestra perspectiva, los comportamientos de imitación relevantes no son aquellos que se producen entre clases sociales del mismo país, sino entre la clase alta del país y las clases medias-altas de los países desarrollados. Para el caso argentino, la comparación es permisible porque el máximo decil de ingresos tiene una conexión mucho más explícita con el mundo desarrollado que el resto de la sociedad. La amplia movilidad turística, los beneficios recibidos por la apertura comercial y financiera, y la capacidad de contar con activos en el exterior son seguramente rasgos que distinguen al decil superior.

Heymann y Ramos (2006) documentan este fenómeno indicando que los ingresos de los más ricos en Argentina compiten mano a mano con los de las economías desarrolladas, mientras que las clases bajas están mucho más rezagadas respecto de sus contrapartes internacionales. Los autores también sugieren un potencial canal por el cual el consumo de las clases altas influya en el ciclo:

*“Los conflictos internos a la elite (...) parecen haber sido en la Argentina un componente importante de la inestabilidad macroeconómica (...). Al mismo tiempo, la percepción del estrato alto de que, en condiciones normales, su poder de gasto permanente debería*

*sostener patrones de demanda 'europeos' (aunque más no fuera de la periferia europea) probablemente contribuyó a generar los amplios ciclos de gasto y nivel de actividad que han caracterizado a la Argentina, y a mantener niveles de ahorro privado que han sido históricamente bastante bajos: los booms de consumo de la época del "deme dos" y de los años noventa (y que tuvieron a ese estrato como protagonista central) aparentemente reflejaron en su momento expectativas de que se trataba de fenómenos sostenibles, y no fuera de tendencia, como resultó ser." (pp 14).*

En otras palabras, ingresos semejantes piden consumos semejantes, y los deciles altos del país parecen mostrar un interés particular por imitar el patrón de gasto de los países más acomodados del planeta. En este contexto, nos permitimos evaluar empíricamente si el consumo conspicuo podría haber contribuido a la generación de algunos desequilibrios de corto plazo observados en Argentina durante las últimas décadas.

Argentina ha exhibido históricamente movimientos cíclicos caracterizados por amplitudes anormales para países de su mismo grado de desarrollo. De acuerdo a la hipótesis de Daniel Heymann (ver Heymann y Sanguinetti 1996 y 1998; Heyman y otros, 1997) los ciclos constituyen un síntoma de una suma de decisiones individuales que inducen un gasto (y un endeudamiento) no sostenible. Suscintamente, las etapas expansivas del ciclo conllevan decisiones de gasto excesivas, y ante un *shock* negativo los agentes, excesivamente endeudados, se ven obligados a un ajuste abrupto, provocando caídas en la actividad y el empleo. Esta historia sugiere que la elevada volatilidad del consumo contribuye a la inestabilidad macroeconómica (Mira, 2016).

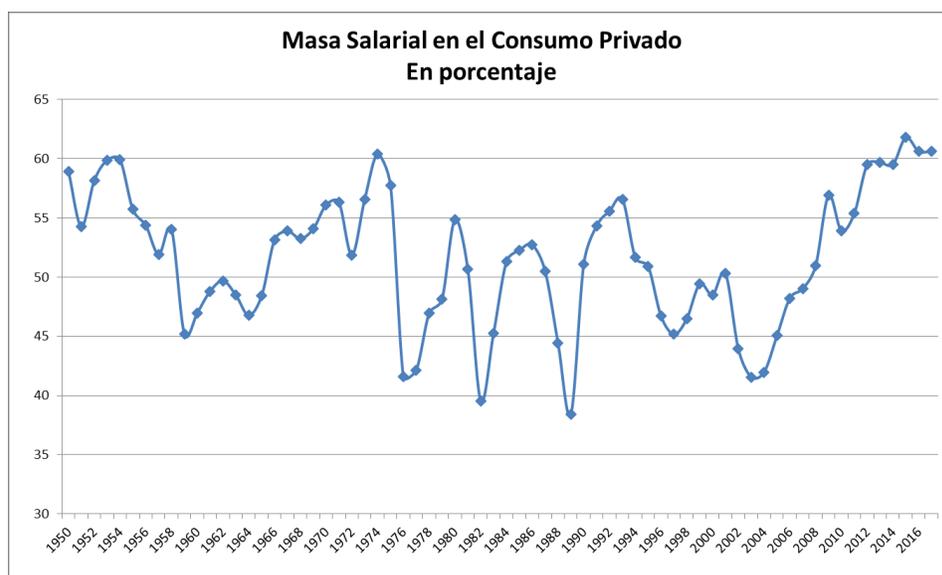
Las condiciones que, de cumplirse, apuntarían en la dirección de nuestra hipótesis son tres: (i) existe una relación entre una peor distribución del ingreso y la incubación de episodios de sobregasto; (ii) buena parte de ese sobregasto es ejercido por los deciles más ricos de la sociedad en su intento de imitar el consumo de los países ricos; y (iii) parte de estos gastos son importaciones de bienes "conspicuos". El argumento completo es el siguiente. Ejercer un consumo volátil requiere disponer de cierta capacidad de ahorro, pues niveles de consumo e ingreso cercanos al valor de subsistencia impiden que el consumo se aparte, siquiera temporariamente, de un valor constante e igual al ingreso. En países de ingreso medio, una tasa de ahorro total positiva pero distribuida equitativamente tampoco propicia el sobregasto. Pero cuando ingreso es bajo pero la distribución es inequitativa, ciertos grupos "controlan" la tasas de ahorro de la sociedad. Cuando quienes definen el ahorro agregado disponene de ingresos extra de carácter temporario, esto puede traducirse en episodios de sobregasto. Estos episodios se generan porque el decil rico es el receptor principal de los *shocks* positivos transitorios de la economía, que en Argentina son típicamente dos: las mejoras en los términos de intercambio (aleatorios) y los ciclos de apreciación cambiaria que elevan el ingreso en dólares transitoriamente. Ambos *shocks* elevan el ingreso de los sectores que ahorran transitoriamente, quienes destinan parte de su gasto a importaciones de bienes de alto contenido visible, siendo que la producción local no está en condiciones de proveer los bienes de lujo que permitan una ostentación comparable con los deciles ricos del resto del mundo. La crisis, desde luego, aparece cuando estas ganancias se revelan como lo que son, puramente transitorias, y la economía debe ajustar violentamente su consumo.

### Consumo conspicuo y macro: algunos indicadores

Proponemos en esta sección un registro empírico para identificar indicadores que favorezcan la factibilidad de la hipótesis propuesta<sup>9</sup>. La primera condición requería la concentración del ahorro en las capas de ingreso superiores. Los datos de las últimas tres ENGHO de Argentina (96/97, 04/05 y 2012) sugieren el mismo panorama. Un ahorro positivo y de proporciones razonables aparece recién a partir del decil 7, decil que consume el 83% de su ingreso disponible. El ahorro toma una dimensión medianamente elevada en el decil 10, donde representa el 35% del ingreso. La separación de los grupos de ahorro se asocia con un marcado empeoramiento de la distribución del ingreso a partir de los años 70s (Lindenboim, *et. al.*, 2010).

La condición (ii) plantea que los episodios de sobreconsumo se asocian con las decisiones de los capitalistas de imitar a los ricos de los países desarrollados. El Gráfico 2 presenta la evolución de la participación de los salarios en el consumo privado (el resto es gastado por el excedente bruto de explotación de los capitalistas). Entre los años 70s y hasta 2002 el indicador promedio se reduce significativamente respecto del vigente entre los 50s y los 70s en algo más de 5 puntos porcentuales (de 53,6% a 48,3%). Los capitalistas parecen estar dedicando más recursos que antes al consumo.

Gráfico 2: Participación de la Masa Salarial en el Consumo Privado



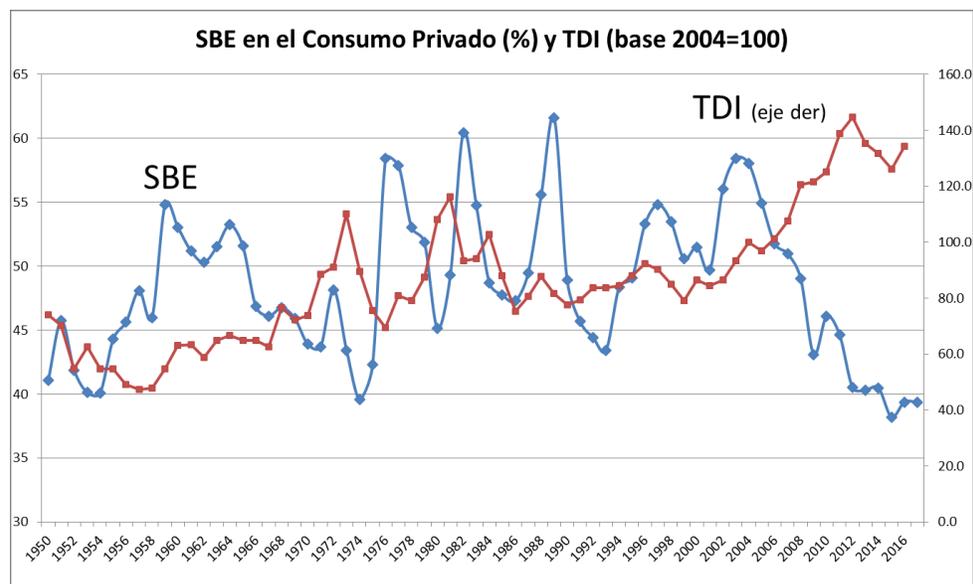
Fuente: INDEC, Lindenboim *et al* (2010) y Kennedy *et al* (2018)

Otra proposición es que los *shocks* positivos transitorios recibidos por los capitalistas se destinan principalmente a aumentar el consumo (y no la inversión). En el Gráfico 3 se muestra la variable complementaria de la anterior (la participación del Superávit Bruto de Explotación –SBE- en el consumo privado), junto a los términos de intercambio (TDI). La participación del consumo en los beneficios tiene una elevada volatilidad (durante las crisis el consumo asalariado suele desplomarse), pero se observa de todos modos desde los 70s y hasta principios de los 80s la mayor participación promedio estuvo acompañada de dos

<sup>9</sup> Dejamos para un trabajo posterior la elaboración de un modelo formal empíricamente testeable.

oleadas de recuperación de los TDI. La posterior caída de los TDI hasta fines de los 80s no redujo, en promedio, esta participación, que tuvo solo correcciones temporarias.

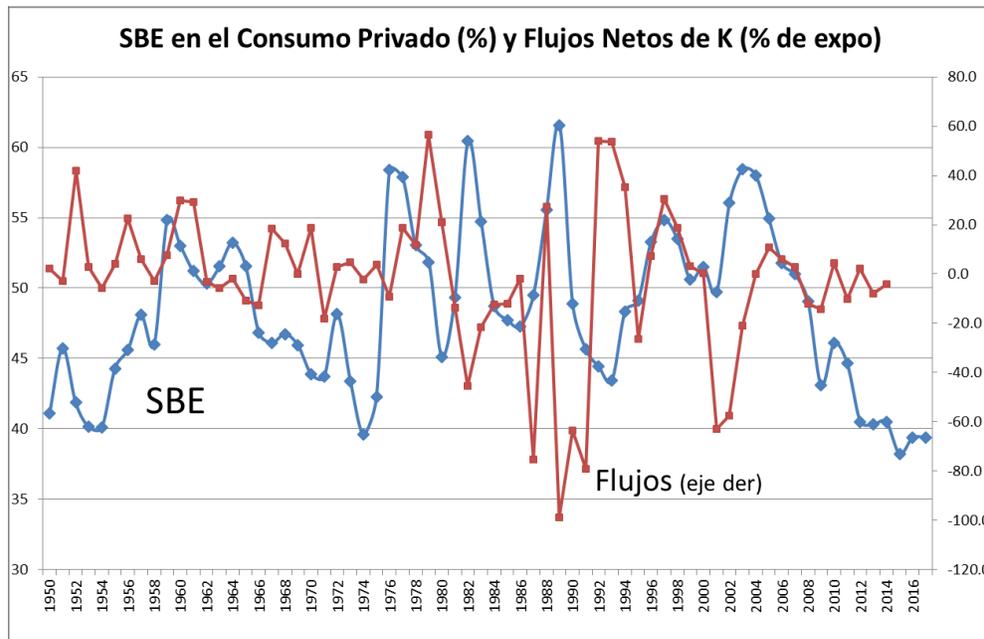
Gráfico 3: Participación del Superávit Bruto de Explotación en el Consumo Privado y Términos de Intercambio



Fuente: INDEC, Lindemboin *et al* (2010) y Kennedy *et al* (2018)

La misma relación de gasto de los capitalistas en relación a los flujos netos de capitales ilustra muy bien el impacto de los dos períodos de fuerte entrada de capitales, lo que se observa en el Gráfico 4. El rápido ingreso de capitales de fines de los 70s, asociado a una fortísima apreciación cambiaria, también parece haber contribuido a modificar el patrón de consumo del SBE. Tras la crisis de fines de los 80s, los inicios de los 90s también expandieron los flujos, y el consumo capitalista se recuperó hasta tocar un pico en 2003. Nuevamente, la apreciación cambiaria fue un importante vehículo para expandir el consumo capitalista.

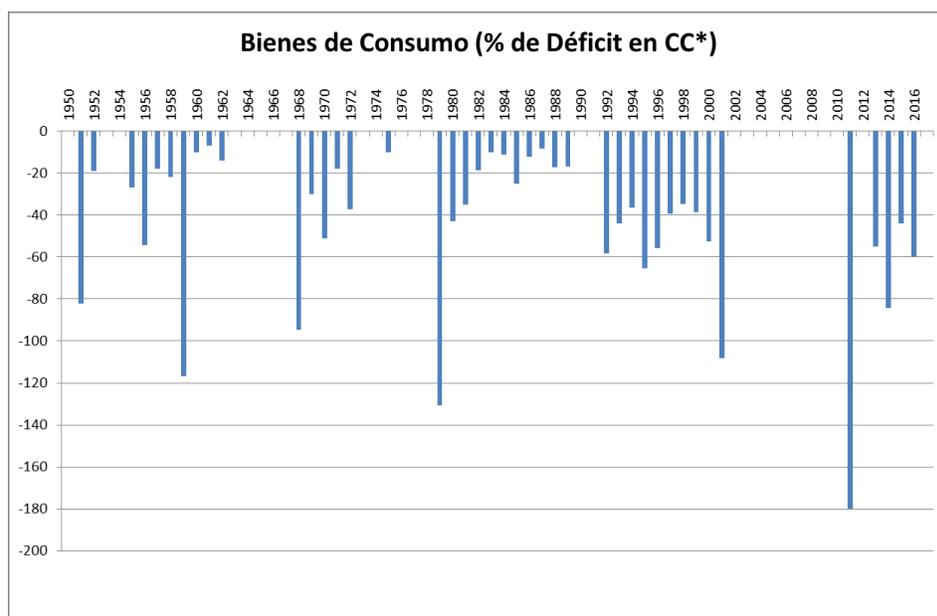
Gráfico 4: Participación del Superávit Bruto de Explotación en el Consumo Privado y Flujos Netos de Capital



Fuente: INDEC, Lindemboin *et al* (2010) y Kennedy *et al* (2018)

La tercera condición afirma que el consumo de los deciles superiores se asocia a una mayor propensión a la importación de bienes de consumo, presión que podría contribuir directamente al desequilibrio de la balanza de pagos, restringiendo la disponibilidad de divisas y proveyendo las condiciones para una futura crisis. El Gráfico 5 pretende evaluar parcialmente este punto observando el total de las importaciones de bienes de consumo (en dólares) como proporción del saldo en cuenta corriente, solo para años con déficit relevante. En prácticamente todos los episodios previos a una devaluación generados por un déficit cuantioso, los bienes de consumo observan una elevada participación. En efecto, los momentos tensos de 1951, 1959, 1968, 1979, 2001 y 2011 son años donde las importaciones de consumo explican el total del déficit o más. En todos los casos, la apreciación cambiaria real parece haber tenido que ver con estos excesos.

Gráfico 5: Participación de los Bienes de Consumo en el Déficit en Cuenta Corriente



Fuente: INDEC. (\*) Solo años con déficit.

Naturalmente, existe la posibilidad de que haya un conjunto de consumos importados que sean estrictamente necesarios, como podría ser el caso de los medicamentos. Sin embargo, dos datos sugieren que este efecto puede ser menor. Primero, durante los años de crisis y devaluación, las importaciones de bienes de consumo sí caen fuertemente. Segundo, la participación de los bienes estrictamente necesarios (que parecen concentrarse en productos medicinales) en el total difícilmente expliquen el 15% del total.

El peso de los gastos de los deciles más altos en las importaciones verifica que los involucrados en estos gastos son por diferencia los más pudientes. Según la ENGHO de 2012 en Argentina los deciles 9 y 10 (los más ricos) consumen el 37% del total, porcentaje que se eleva a 43% en la encuesta 1996/97. Comparemos ahora estas proporciones con el total de gasto importado que corresponde a los deciles más elevados. Una estimación propia basada en la matriz insumo-producto sugiere que la participación superaba el 40% en 2012 y era superior al 50% en 1996/97.

Finalmente, la expedición empírica de la sección anterior detectó la presencia de un conjunto de ítems de gasto conspicuo que se concentran en la pirámide superior de ingresos. Por supuesto, no todos los bienes de consumo importados son lujosos. Una desagregación rápida sugiere que los artículos suntuarios directamente identificables no suman menos del 15% de las importaciones de bienes de consumo, que en el año 2017 representa algo más de 1.000 millones de dólares. Pero este total no incluye la importación de vehículos, que suman en la actualidad 6.000 millones de dólares, y de los cuales aproximadamente la mitad corresponden a autos de alta cilindrada.

Estos valores representan niveles relativamente bajos cuando se los calcula en términos de los agregados macroeconómicos tradicionales. Las importaciones de bienes de consumo representaron en 2017 el 1,6% del PIB, y dentro de ellas el conjunto “conspicuo” explicaría, incluyendo vehículos, menos del 1%. En términos de las importaciones totales,

el grupo de bienes de lujo tampoco hace la diferencia: son algo menores al 5%. Pero la sustentabilidad financiera a veces no requiere de números tan grandes. Consideremos el siguiente cálculo. Argentina tiene una elasticidad-crecimiento histórica de las importaciones que se ha estimado en torno a 3 (Zack y Sotelsek, 2016), lo que implica que por cada punto de crecimiento se necesita aproximadamente 3 puntos adicionales de importaciones. Creciendo a una tasa del 2% (más que razonable para la historia argentina), en términos de importaciones se requieren entre 3.500 y 4.000 millones de dólares extras por año para financiar la expansión. En términos de ese total, el consumo conspicuo importado deja de ser un valor irrelevante, ya que podría sumar no menos del 50% de ese valor.

Vale la pena aclarar que los cálculos anteriores bien podrían subestimar el efecto del consumo de visibilidad social. Primero, el valor dispuesto por los deciles altos al consumo de importados puede estar subestimado al menos por tres razones. Primero, el componente importado está medido en la encuesta en pesos, pero el cálculo en cantidades de los ricos puede ser mucho mayor. Segundo, la Encuesta de Gasto tiende a subestimar la recolección de datos de los más ricos, debido a su negativa sistemática a contestar las encuestas (Beccaria y Herrero, 2003). Finalmente, la técnica de utilizar la matriz insumo-producto para estimar el componente importado no considera que, entre los ricos, las participaciones de gasto en estos bienes puede ser mayor que en el resto.

Segundo, hemos omitido en el análisis los “servicios de lujo”. La visibilidad tiende a concentrarse en los bienes durables porque su uso es persistente y fácilmente recordable. Los servicios conspicuos, en cambio, son no durables por definición y solo se materializan en ocasiones especiales que no siempre vienen a la mente en una entrevista. Rentar una limusina o un helicóptero para un paseo; alquilar un salón para un evento con músicos famosos; pagar para compartir un momento con alguna celebridad; o contratar un *personal trainer* para ejercitarse son algunos ejemplos. En términos de visibilidad de consumo de importado, una parte nada trivial que podría formar parte estos servicios de lujo son los viajes vacacionales al exterior.

Tercero, a los bienes y servicios de consumo final importados se deberían agregar los bienes intermedios y de capital importados que posibilitan producir esos bienes y servicios. La clasificación en bienes de consumo o bienes intermedios se define no solo por el tipo de bien, sino por el importador. Cruceros, lanchas, camas solares o instrumentos médicos de última tecnología, y sus partes y piezas, son ejemplos de importaciones destinadas indirectamente al consumo conspicuo.

Finalmente, como se explicó en la sección IV, la identificación de bienes visibles podría depender de las características estructurales, tanto sociales como económicas, del país analizado.

## **V. Reflexiones Finales**

Retomemos por un momento los argumentos vertidos por Heymann y Ramos (*op.cit.*). Según su visión, el papel de las clases altas en los desequilibrios se relacionan tanto con el deseo de consumir de acuerdo con estándares de países desarrollados, como con el ahorro en dólares (la fuga de capitales) de aquellos que, precisamente, están en condiciones de ahorrar. Ambas actitudes, sin duda, han contribuido a generar desequilibrios macro. Pero la importancia de cada de ellas durante el ciclo cambiario es muy diferente: en los períodos en los que predomina la apreciación cambiaria, los capitales ingresan al país

y las divisas se gastan, en parte, en importaciones conspicuas, principalmente en viajes al exterior y en automóviles de alta gama. Cuando en cambio sobrevuela la sensación de que el período de gasto acabó y la devaluación es inminente, la fuga de capitales se activa.

Los determinantes sociales de estas actitudes pueden no ser tan diferentes. Así como existe la visibilidad en el consumo, podríamos hablar de la visibilidad social del ahorro. Las buenas estrategias financieras también hablan de nuestras cualidades y de nuestro posicionamiento social. En Argentina, esa estrategia financiera es unívoca: gastar dólares mientras no se espera una devaluación, y recomprarlos cuando las expectativas cambian.

Desde la perspectiva de una modelización mediante un individuo representativo, esta lógica es irremediamente inefectiva: el agente gastó dólares de más cuando estaban “baratos” y los empezó a recomprar cuando dio comienzo la devaluación. Sus gastos en dólares no consideraron un ingreso en dólares mucho menor en el futuro. Esta falla de percepción de su ingreso permanente en dólares, por lo tanto, sugiere que el agente quedó expuesto tras la crisis. Pero esta perspectiva omite un factor fundamental: los dólares que gasta el decil rico pueden ser pagados, tras la devaluación, por el resto de la sociedad. Y la evidencia indica que en Argentina las crisis afectan más a la masa salarial que al excedente de explotación (Buccieri y Beyrne, 2013). Así, una perspectiva basada en un agente único pierde de vista las razones distributivas que guían la lógica del gasto en dólares conspicuos. Un grupo gasta, el otro paga.

En este artículo comenzamos a desanudar esta lógica mirando en detalle hasta qué punto las actitudes de un grupo privilegiado de la población puede favorecer la activación de situaciones de crisis, una situación posibilitada en parte por el empeoramiento de la distribución del ingreso durante las últimas décadas. De corresponder esta lógica a la dinámica subyacente de la amplificación de los ciclos, amerita la identificación de políticas para resguardar con mayor rigurosidad la disposición de las divisas internacionales.

## Referencias

- Akerlof, G. (2010). *Identity Economics*. Princeton University Press.
- Banerjee, A. (1992). “A Simple Model of Herd Behavior”, *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 107, No. 3, (Agosto), pp. 797-817
- Beccaria, L. y D. Herrero (2003). “La medición de los ingresos relacionados con el empleo en las encuestas de hogares”, en *Taller del MECOVI*.
- Belk, R. (1988). “Possessions and the Extended Self”, *Journal of Consumer Research*, 15 (2), 139-68.
- Bellet, C. y E. Sihra (2015). “Structural Inequality, Conspicuous Consumption and Status Trap Implications of Veblen’s Theory on Caste Dynamics”. *Mimeo*.
- Bikhchandani, S., Hirshleifer, D. y I. Welch (1992). “A Theory of Fads, Fashion, Custom, and Cultural Change as Informational Cascades”, *University of Chicago Press*, Vol. 100, No. 5 (Octubre), pp. 992-1026.

Bucciari, V. y G. Beyrne (2013): "Crisis y Distribución Funcional del Ingreso en Argentina: ¿Quién paga las Crisis?", *Nota Técnica* n° 70, Ministerio de Economía, Argentina.

Charles, K., E. Hurst y N. Roussanov (2009). "Conspicuous Consumption and Race." *Quarterly Journal of Economics* 124(2), 425-467.

Clark, A., Frijters, P. y M. Shields (2008). "Relative Income, Happiness, and Utility: An Explanation for the Easterlin Paradox and Other Puzzles", *Journal of Economic Literature*, 46(1): 95-144.

Corneo, G. y O. Jeanne (2001), "Status, the Distribution of Wealth, and Growth". *Scandinavian Journal of Economics*, Vol. 103, No. 2, pp. 283-293.

Christen, M. y R. Morgan (2005). "Keeping Up With the Joneses: Analyzing the Effect of Income Inequality on Consumer Borrowing," *Quantitative Marketing and Economics*, vol. 3(2), pp 145-173, Junio.

Duesenberry, J. (1949). *Income, Saving, and the Theory of Consumer Behavior*. Cambridge, MA: *Harvard University Press*.

Fan, J. (1992). "Design-adaptive Nonparametric Regression", *Journal of the American Statistical Association* 87, 998-1004.

Frank, R. (1985). "The Demand for Unobservable and Other Nonpositional Goods." *American Economic Review*, 75: 101-16.

Frank, R. (1999). *Luxury Fever: Money and Happiness in an Era of Excess*. Princeton: *Princeton University Press*.

Heffetz, O. y R. Frank (2008). "Preferences for Status: Evidence and Economic Implications", *Handbook of Social Economics*, Jess Benhabib, Alberto Bisin, Matthew Jackson, eds., Vol. 1A.

Heffetz, O. (2010). "A Test of Conspicuous Consumption: Visibility and Income Elasticities", *The Review of Economics and Statistics*, 93, 1101-1117.

Heffetz, O. (2018), "Expenditure Visibility and Consumer Behavior: New Evidence", *mimeo*.

Heymann, D. y P. Sanguinetti (1996), "Business Cycles from Misperceived Trends", *serie Seminarios*, Instituto Torcuato Di Tella.

Heymann, D., M. Kaufman y P. Sanguinetti (1997). "Learning about Trends: Spending and Credit Fluctuations in Open Economies", Buenos Aires, inédito.

Heymann, D. y P. Sanguinetti (1998). "Quiebres de Tendencia, Expectativas y Fluctuaciones Económicas", *Desarrollo Económico*, Vol. 38, abril-junio 1998, N° 149.

Heymann, D. y A. Ramos (2006). "Convergencia arriba, divergencia abajo: ¿A quién le fue tan mal en la economía argentina?", *CEPAL*, Documentos de Proyectos Nro 122.

- Hirsch F. (1976). "The Social Limits to Growth", *Routledge & Kegan Paul*, Londres.
- Ireland, N. (1994). "On limiting the market for status signals." *Journal of Public Economics* 53, 91-110.
- Jaikumar, S., y A. Sarin (2015). "Conspicuous consumption and income inequality in an emerging economy: evidence from India". *Marketing Letters*, 26(3), 279-292.
- Kapeller, J. y B. Schütz (2012). "Debt, Boom, Bust: A Theory of Minsky-Veblen Cycles," *Economics Working Papers* 2012-14, Department of Economics, Johannes Kepler University Linz, Austria.
- Kapeller, J. y B. Schütz (2015). "Conspicuous Consumption, Inequality and Debt: The Nature of Consumption-driven Profit-led Regimes", *Metronomica*, Vol 66, 1, Febrero, pp 51-70
- Kaus, W. (2013). "Conspicuous consumption and 'race': Evidence from South Africa", *Journal of Development Economics*, 100(1), 63-73.
- Kennedy, D., Pacífico, L y M. Sánchez (2018). "La masa salarial y su composición según el vínculo laboral. Argentina. 1993-2017", Documento de Trabajo 24, *CEPED*.
- Lindenboim, J., Kennedy, D. y J. Graña (2010): "El debate sobre la distribución funcional del ingreso", *Desarrollo Económico* 196, vol. 49, enero-marzo.
- Mira, P. (2016). "Fluctuaciones económicas en la Argentina: el papel de la economía del comportamiento", *Asociación Argentina de Economía Política*, LI Reunión Anual.
- Moav, O. y Z. Neeman (2008). "Conspicuous consumption, human capital, and poverty", Discussion Paper No. 6864, *Centre for Economic Policy Research*, London EC1V 7RR, UK.
- Moav, O. y Z. Neeman (2010). "Status and poverty", *Journal of the European Economic Association* 8, 413-420.
- Spence, M. (1973). "Job Market Signaling." *Quarterly Journal of Economics* 87(3), 355-374.
- Veblen, T. (2014 [1899]). *La Teoría de la Clase Ociosa*, *Alianza Editorial*, Madrid.
- Weiss, Y. y C. Fershtman (1998). "Social Status and Economic Performance: A Survey." *European Economic Review*, 42: 801-20.
- Wijnen, V. (2017). "Conspicuous Consumption, An Empirical Analysis of Sub-Saharan Africa", *Master's Thesis*, Radboud University.
- Zack, G. y D. Sotelsek (2016). "Las posibilidades de crecimiento de la Argentina a partir de una estimación de sus elasticidades de comercio exterior", *Revista de Economía Política de Buenos Aires*; 15; pp 37-64.