

Superestrellas, competencia y consecuencias

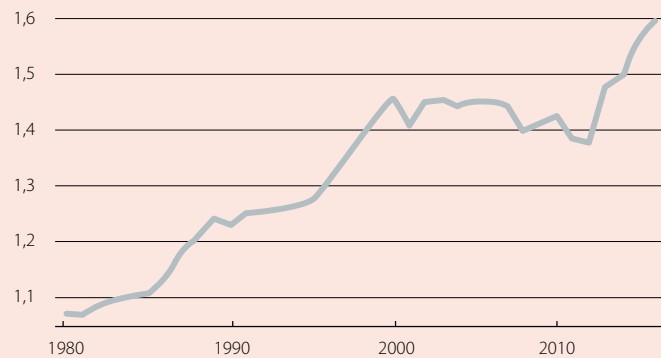
En los últimos 20 años, la concentración empresarial se ha incrementado de forma muy destacable. Muchos mercados están dominados por unas pocas empresas de gran tamaño (las llamadas superestrellas). Este nuevo entorno empresarial tiene implicaciones económicas y sociales relevantes que no pueden ser ignoradas a la hora de diseñar las políticas públicas de regulación y competencia.

Ante este fenómeno, en los últimos años, varios economistas han empezado a estudiar el fenómeno de las superestrellas y sus consecuencias en términos de eficiencia y equidad. No obstante, al ser un fenómeno relativamente reciente, las conclusiones a

las que se ha llegado todavía no son definitivas. De hecho, hay una cuestión esencial en el análisis de este fenómeno sobre la cual todavía no hay consenso, y es que no todos ellos consideran que este nuevo contexto empresarial de mayor concentración haya comportado una disminución de la competencia en los mercados de bienes y servicios. Así, por ejemplo, John Van Reenen, economista del MIT y experto en innovación y productividad, opina que la preocupación ante el poder de las grandes empresas y su impacto sobre el dinamismo en los mercados es algo prematura. Concretamente, Van Reenen y otros de sus colegas, como David Autor, argumentan que el nivel de competencia no ha ido a menos, sino que elementos como la globalización, las nuevas tecnologías o los efectos de red han cambiado la naturaleza de la competencia generando sectores o industrias donde cada vez es más frecuente la situación en la que «el ganador se lo lleva todo» (*winner-take-all*), o «casi todo». Y, contrariamente a lo que se postula, el éxito de

Margen de beneficios a nivel global *

Ratio



Nota: * El margen de beneficios o mark-up corresponde a la ratio entre el precio y el coste marginal.
Fuente: Véase De Loecker, J. y Eeckhout, J. (2018). «Global Market Powers», National Bureau of Economic Research, n.º w24768.

estas pocas empresas es el resultado de una fuerte competencia en el sector que termina con solo unas pocas en la cúspide (véase el primer artículo de este Dossier).

Con la finalidad de saber si ha habido cambios en la intensidad competitiva de los mercados, distintos estudios van más allá de las medidas estándar de concentración y tratan de medir el nivel de competencia de forma directa mediante la evolución de los márgenes de beneficio (o *mark-ups*, ratio entre el precio y el coste marginal), que determinan hasta qué punto el precio excede el coste marginal. Así, bajo competencia perfecta, esta ratio debería situarse cerca de 1, mientras que valores muy por encima de 1 pueden ser indicativos de un elevado poder de mercado por parte de las empresas. En este sentido, con una muestra de 70.000 empresas de 134 países, De Loecker y Eeckhout¹ documentan aumentos considerables en los márgenes de beneficios a nivel mundial desde 1980: de una ratio del 1,1 en la década de los ochenta al 1,6 en la actualidad (véase el primer gráfico). Ello es especialmente relevante en el caso de EE. UU. donde, además, se observa un aumento generalizado en todos los sectores, debido, en gran medida, a incrementos en los márgenes de aquellas empresas que en un principio ya tenían unos márgenes más elevados.² De este modo, concluyen que la presión competitiva ha ido a menos.

En un mundo con baja competencia, las empresas se enfrentan en menor medida a la entrada de nuevos adversarios, por lo que no tienen la necesidad de invertir e innovar con el mismo empeño que en un mundo con elevada competencia. En otras palabras, un entorno de menor competencia disminuye los incentivos a la inversión y a la innovación, lo que, en última instancia, tiene consecuencias negativas sobre la productividad.³ Según estudios recientes de Thomas Philippon y Germán Gutiérrez, economis-

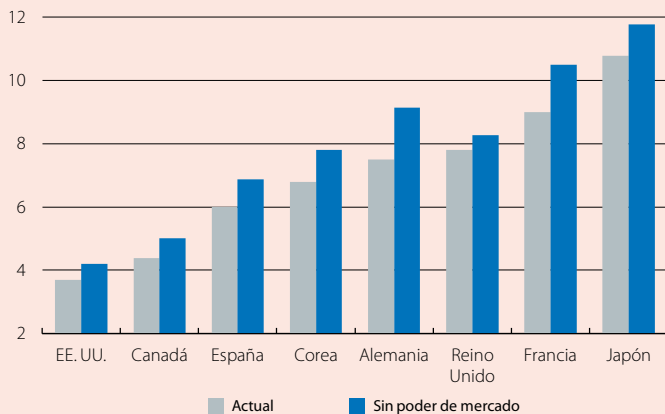
1. Véase De Loecker, J. y Eeckhout, J. (2018). «Global market power». National Bureau of Economic Research, n.º w24768. Otros artículos como Calligaris, S., Crisculo, C. y Marcolin, L. (2018). «Mark-ups in the digital era». OECD Publishing, n.º 2018/10, también encuentran un aumento del *mark-up* promedio para un conjunto de 26 países entre 2000 y 2014.

2. Véase De Loecker, J., Eeckhout, J. y Unger, G. (2018). «The Rise of Market Power and the Macroeconomic Implications». Mimeo, noviembre.

3. Ello no significa que todo poder de mercado sea negativo, puesto que unos márgenes mínimos deben existir para incentivar a la inversión y la innovación. Una vez estos están garantizados, la teoría económica apunta a que incrementos en los márgenes se traducen en menores tasas de inversión e innovación. Esta relación no-monótona se observa empíricamente en el análisis realizado por economistas del FMI: Diez, F., Leigh, D. y Tambunlerchai, S. (2018). «Global market power and its macroeconomic implications». International Monetary Fund.

Renta de los hogares más pobres *

Porcentaje respecto al total (%)



Nota: * Hogares por debajo del percentil 20 de la renta.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Ennis, S. F., Gonzaga, P. y Pike, C. (2017). «Inequality: A Hidden Cost of Market Power».

incremento en los márgenes de beneficios, lo que a su vez significa que los precios que fijan las empresas superan con creces los costes de producción. Este contexto de mayores precios perjudica de forma desproporcionada a los individuos más pobres, que deben pagar más por los productos que consumen. En particular, según un estudio elaborado por tres economistas de la OCDE para un conjunto de ocho países (incluyendo a EE. UU., Alemania y España), si se eliminara el poder de mercado que computan como excesivo (es decir, relacionado con prácticas no competitivas), la renta de las familias más pobres (las situadas por debajo del percentil 20) aumentaría alrededor del 15%, y ello provendría principalmente de una menor renta en las familias más ricas (véase el segundo gráfico).⁵

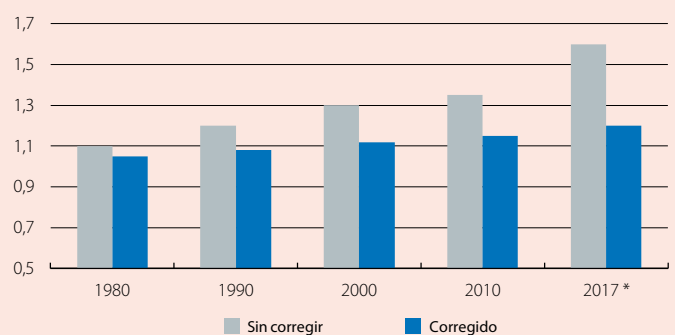
No obstante, como ya adelantábamos al inicio de este artículo, estos resultados no son compartidos de forma unánime por los expertos. Así, un artículo reciente del Banco Mundial revela que el fuerte aumento de los márgenes de beneficios de las grandes empresas documentado por muchos economistas (especialmente para EE. UU.) se debe a una contabilización errónea de los costes.⁶ En concreto, las superestrellas se diferencian del resto de empresas, entre otras cosas, por un mayor nivel de inversión en capital intelectual y organizativo (lo que se conoce como activos intangibles) y ello debería tenerse en cuenta en el cálculo de los márgenes de beneficios. Con esta corrección, el aumento de los márgenes desde 1980 ha sido mucho más suave que lo estimado en los otros estudios que comentábamos (véase el tercer gráfico). En consecuencia, dicho artículo concluye que no se puede acusar a las superestrellas de estar aprovechándose de un entorno menos competitivo, tal y como argumentan otros analistas, sino que basan su éxito en su elevada productividad y capacidad de innovación.

tas de la Universidad de Nueva York, la reducción de la competencia es responsable de buena parte de las bajas tasas de inversión ocurridas en la economía estadounidense desde el inicio de la década de los 2000. En concreto, el *stock* de capital se sitúa entre un 5% y un 10% por debajo del que se habría observado si el entorno competitivo no se hubiera deteriorado. Philippon *et al.* también destacan que la contribución de las superestrellas norteamericanas a la productividad total del país ha disminuido un 40% en los últimos 20 años, lo que sugiere la presencia de barreras de entrada y una reducción de la competencia que ha llevado a las grandes empresas implantadas a reducir su inversión e innovación.⁴

Asimismo, un entorno de mayor poder de mercado empresarial implica una redistribución de recursos de los consumidores y los trabajadores a los accionistas de las empresas. Ello es así porque un mayor poder de mercado se traduce en un

Margen de beneficios de EE. UU. *

Ratio



Nota: * El margen de beneficios o mark-up corresponde a la ratio entre el precio y el coste marginal. La corrección tiene en cuenta la inversión en capital intangible (como el intelectual u organizativo).

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Ennis, S. F., Gonzaga, P. y Pike, C. (2017). «Inequality: A Hidden Cost of Market Power» y de Ayyagari, M., Demircug-Kunt, A. y Maksimovic, V. (2018). «Who are America's star firms?», The World Bank.

4. Véase Gutiérrez, G. y Philippon, T. (2017). «Declining Competition and Investment in the US». National Bureau of Economic Research, n.º w23583; Callum, J. y Philippon, T. (2016). «The Secular Stagnation of Investment?» Unpublished manuscript, New York University, December, para el cómputo del *stock* de capital; y Gutiérrez, G. y Philippon, T. (2019). «Fading Stars». National Bureau of Economic Research, n.º w25529.

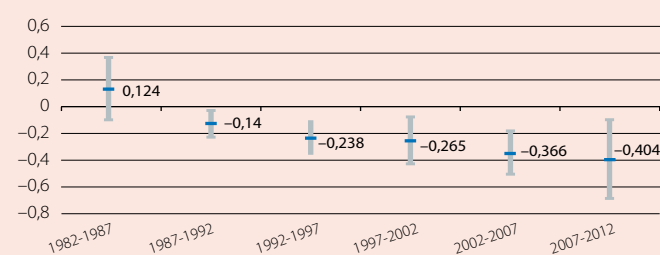
5. Véase Ennis, Sean F., Gonzaga, P. y Pike, C. (2017). «Inequality: A hidden cost of market power». En <http://www.oecd.org/daf/competition/inequality-a-hidden-cost-of-market-power.htm>.

6. Véase Ayyagari, M., Demircug-Kunt, A. y Maksimovic, V. (2018). «Who are America's star firms?». The World Bank.

A pesar de las evidentes diferencias de opinión acerca del impacto de las superestrellas sobre la evolución de la inversión y el dinamismo innovador, tanto detractores como defensores parecen coincidir en que este nuevo contexto empresarial ha favorecido un descenso de la participación del factor trabajo en la renta agregada (la *labor share*). Este fenómeno se manifiesta desde hace tiempo y afecta a la mayoría de países desarrollados y de sectores.⁷ En la actualidad, los trabajadores perciben una parte más pequeña de las rentas de la producción (que pueden haber aumentado ante unas superestrellas más productivas), en favor de los mayores beneficios que obtienen estas grandes empresas y sus accionistas. Así, por ejemplo, David Autor y John Van Reenen junto a otros economistas estiman que la mayor concentración empresarial en EE. UU. es responsable de una tercera parte de la reducción de la *labor share* en el sector servicios en EE. UU. desde 1980, y de un 10% de la caída en el sector manufacturero.⁸

En cualquier caso, no debemos dejarnos llevar por el pesimismo: el progreso tecnológico augura un panorama esperanzador, puesto que ofrece oportunidades para que surjan nuevas empresas que disputen la hegemonía de las superestrellas. Ante la amenaza de los nuevos entrantes, las grandes empresas deberán seguir invirtiendo, innovando y mejorando en sus niveles de eficiencia para asegurar su supervivencia. El tamaño (en este caso) puede no importar. Y, si no, que se lo digan a Kodak, que pasó de controlar la mayor parte del mercado de filme fotográfico norteamericano a declararse en quiebra en 2012.

Correlación entre la participación del factor trabajo en la renta agregada y la concentración empresarial en el sector manufacturero en EE. UU.* (Valor)



Nota: * Las correlaciones entre dos variables miden la relación lineal entre ellas y van de -1 (relación negativa perfecta) hasta 1 (relación positiva perfecta). El gráfico muestra los coeficientes de correlación e intervalos de confianza al 95% a lo largo del tiempo a partir de una regresión lineal del cambio en la *labor share* (medida como la ratio de las rentas salariales y el valor añadido de la empresa que se define como la suma de las rentas salariales y sus beneficios antes de impuestos) y el cambio de la concentración empresarial (medida como la fracción de las ventas en cada sector de las 20 empresas más grandes). Valores negativos indican una relación negativa entre cambios en la *labor share* y en la concentración empresarial. La muestra corresponde a las 388 industrias del sector manufacturero de EE. UU.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Autor, D., Dorn, D., Katz, L., Patterson, C. y Van Reenen, J. (2017), «Concentrating on the fall of the labor share», *American Economic Review: Papers&Proceedings* 107(5).

Clàudia Canals
CaixaBank Research

7. Véase el Dossier «Las rentas del trabajo en perspectiva» en el IM02/2014.

8. Véase Autor, D., Dorn, D., Katz, L. F., Patterson, C. y Van Reenen, J. (2017). «The Fall of the Labor Share and the Rise of Superstar Firms». National Bureau of Economic Research.