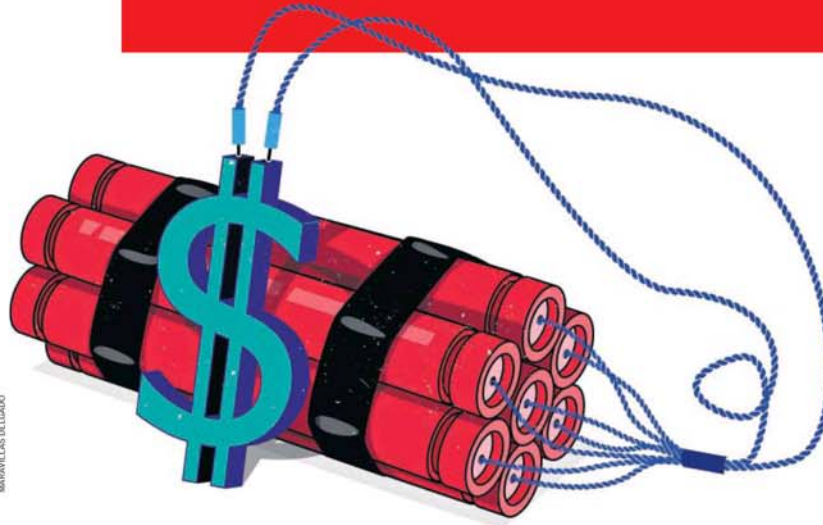


## LABORATORIO de IDEAS



MADONILLAS DELGADO

EMILIO ONTIVEROS

*Poder de mercado en ascenso*

La existencia de suficiente competencia entre las empresas es una de las condiciones necesarias para que funcione el sistema económico basado en el mercado. Los libros de economía nos dicen que, en condiciones de competencia, el precio de un bien se iguala a su coste marginal, al resultante de producir una unidad adicional de producto. Pero también aquí la realidad queda lejos de los manuales. La diversidad de barreras de entrada a los mercados y la capacidad de diferenciación de la oferta de las empresas acaban permitiéndoles fijar precios bien distintos de ese coste marginal y hacerlo con amplia discreción, generando beneficios propios de conformaciones monopolistas.

En los últimos años se suceden las evidencias de que esa competencia se está reduciendo en un buen número de sectores en las economías avanzadas. Está aumentando el poder de mercado, la capacidad para fijar márgenes de las empresas, especialmente de las muy grandes. Además de las autoridades reguladoras y supervisoras de la competencia, los gobiernos han de prestar especial atención a esa deriva monopolista, en la medida en que sus implicaciones afectan al bienestar general y a la necesaria eficacia en la asignación de recursos en cualquier economía. Si una economía no es perfectamente competitiva, los factores de producción no son asignados óptimamente. Las empresas que disponen de discrecionalidad para fijar precios acaban produciendo menos.

Las evidencias son importantes, aunque dependiendo de las investigaciones, la prioridad causal del fenómeno varía.

Así, una investigación de F. J. Diez, Daniel Leigh y S. Tambunlertchai, en el seno del Fondo Monetario Internacional, ha estimado la evolución de los ratios del margen sobre el coste de producir una unidad adicional de su producto en las empresas cotizadas en 74 países, desde 1980 hasta 2016. La conclusión es inequívoca: en las economías avanzadas esos márgenes, la más expresiva de las medidas del poder de mercado, han aumentado en una media del 30% desde 1980 en prácticamente todas las industrias y sectores económicos. No solo en las grandes empresas tecnológicas, donde se ha centrado buena parte de la atención reciente sobre las tendencias a la concentración.

Esos autores encuentran una relación positiva entre márgenes y otros indicadores, tales como beneficios o concentración industrial. También es destacable que en las industrias más concentradas detectan una relación negativa entre márgenes e inversión e innovación, al igual que es negativa la asociación entre márgenes y la participación de las rentas del trabajo en el total.

Esa caída en la participación de las rentas del trabajo ya había sido detectada por otras investigaciones. Aquellas como las de Piketty que habían identificado la acumulación del capital como causa fundamental, o las que lo explican por la automatización creciente de tareas desempeñadas tradicionalmente por los trabajadores o el ascenso de las empresas denominadas *superstars*, aquellas capaces de extraer márgenes crecientes dada su posición dominante en determinados mercados, no solo en el de las tecnologías de la información y la comunicación (TIC).

A confirmar esa tendencia se añade una de las investigaciones más ampliamente difundidas recientemente, de la que son autores Jan De Loecker y Jan Eeckhout (*The Rise of Market Power and the Macroeconomic Implications*, NBER). Atribuyen a ese creciente poder de mercado de las dos últimas décadas no solo la caída en la participación de las rentas del trabajo y el aumento en las participaciones de las rentas del capital. También el descenso de los salarios de los trabajadores con menor cualificación, el de los flujos migratorios y, en definitiva, el de la producción agregada. Ello también explicaría el descenso observado en la inversión privada, a pesar del aumento de los beneficios empresariales tras la superación de la crisis. Esto último hay que tomarlo con cautela, dado el ascenso en los últimos años de la inversión en activos intangibles, mucho menos fácil de medir.

Aunque, por otro lado, el carácter escalar de esas inversiones inmateriales, desde luego del *software*, han podido facilitar un aumento del grado de concentración en la industria, según Nicolas Crouzet y Janice Eberly (*Understanding Weak Capital Investment: the Role of Market Concentration and Intangibles*). De hecho, esos autores destacan que el ascenso de los activos intangibles está determinado en gran medida por los li-

**Los gobiernos deben prestar especial atención a la deriva monopolista porque puede afectar al bienestar**

deres en la industria y coincide con aumentos en su cuota de mercado y en la concentración del sector correspondiente.

Una nueva explicación es la propuesta por Gene Grossman, Elhanan Helpman, Ezra Oberfeld y Thomas Sampson (*The Productivity Slowdown and the Declining Labor Share*, CEPR Discussion Paper 12342). El descenso de la productividad, documentada también ampliamente para varios países, ha debido ser la causa principal de esa menor participación de las rentas del trabajo a favor de las del capital. Algo que no se limita a la experiencia estadounidense y que tampoco es precisamente reciente. Por su parte, David Baqaee y Emmanuel Farhi (*Aggregate Productivity and the Rise of Mark-ups*) argumentan que aproximadamente la mitad del crecimiento de la productividad agregada en los últimos 20 años puede ser atribuida a empresas con elevados márgenes. Ello ayudaría a explicar el relativamente bajo progreso tecnológico, ya avanzado por Robert J. Gordon, y el de la productividad, que habría sido significativamente superior si esa capacidad para elevar márgenes hubiera sido menor. Algo que vuelve a subrayar el debilitamiento del dinamismo empresarial como una de las implicaciones más genéricas y relevantes del ascenso del poder de mercado.

Las implicaciones inquietantes no terminan ahí. La significación de esas evidencias justificó que la última convención de banqueros centrales de Jackson Hole se ocupara de las consecuencias de la concentración empresarial sobre la definición e instrumentación de las políticas económicas y, en concreto, las monetarias (*Changing Market Structure and Implications for Monetary Policy*). Ese vínculo entre la estructura competitiva de los mercados de productos, la macroeconomía y la definición de la política monetaria es, sin embargo, un ámbito menos investigado y necesitado de métricas más afinadas en las estimaciones de márgenes y costes marginales. Eso explica que las conclusiones de algunas de las investigaciones presentadas en ese foro sean más cautelosas, pero no menos relevantes, para la correcta aplicación de las políticas monetarias.

En definitiva, no es solo la protección del consumidor la que está en juego si se afianzan las evidencias acerca de las distorsiones generadas por el mayor poder de mercado. La probada habilidad y celeridad con que algunas empresas encuentran vías creativas para conseguir beneficios monopolistas deberían encontrar debida respuesta en las autoridades reguladoras y supervisoras de la competencia. En un reciente artículo, el prestigioso profesor de la Universidad de Chicago Eric Posner y la profesora de Yale Glen Weyl, autores de un libro que promete ser interesante, *Radical Markets: Uprooting Capitalism and Democracy for a Just Society*, nos recuerdan el comentario del comediante Chris Rock: "Si la gente supiera cuán ricos son los ricos, habría disturbios en las calles", para concluir que el ascenso del populismo que estamos observando en buena parte del mundo, aunque no cuenta como disturbios callejeros, "refleja el desencanto no solo con los Gobiernos, sino con la propia democracia liberal". El excesivo poder de mercado, en definitiva, es otra forma no menos inquietante de esa menor igualdad de oportunidades que está minando los fundamentos del sistema y de sus principales instituciones.