

# Comentario Económico del día

Director: **Mauricio Santamaría**  
*Nelson Vera*

Febrero 21 de 2020

## Efectos de la mayor concentración de mercado en Estados Unidos

Mucho se ha debatido sobre el llamado Estancamiento Secular de las economías desarrolladas, consistente en persistentes excesos de ahorro ante la incapacidad-estructural de su absorción por parte de la inversión privada, ver *Comentario Económico del Día 4* de diciembre de 2019. Hay relativo consenso sobre sus causas en temas demográficos-desigualdad y sus efectos negativos sobre el crecimiento potencial y la productividad. En el caso particular de Estados Unidos, ha venido discutiéndose el papel de la tendencia decreciente en los niveles de competencia-“contestabilidad” de los mercados ocurrida durante las últimas dos décadas. Es ese precisamente el análisis empírico que recientemente hiciera el economista francés Tomas Phillipon en su libro *“The Great Reversal: How the United States gave up on Free Markets”* (2019). En esta nota evaluaremos ese argumento con algún detalle.

El argumento de Phillipon puede sintetizarse de la siguiente manera: i) la economía americana ha venido tornándose menos competitiva, los líderes-sectoriales se han “atrincherado” en sus posiciones de mercado, todo lo cual ha implicado márgenes de utilidades excesivamente elevados; ii) esa menor competencia ha venido en detrimento del bienestar de los trabajadores y consumidores, derivando en mayores precios y menor inversión-productividad; y iii) contrario a la opinión pública, la fuerza detrás de esa tendencia de mayor concentración NO es tecnológica (léase mayor eficiencia de las llamadas “firmas-estrella”) sino política. Buena parte de esa mayor concentración de la economía norteamericana parece obedecer a incrementos en las barreras de entrada y tímidas actuaciones de las agencias anti-monopolio (en años recientes en los temas tecnológicos), todo ello “aceitado” por elevadas dosis de *lobby* y contribuciones a campañas políticas.

El gráfico 1 muestra cómo las porciones de mercado de los líderes-sectoriales (el top 8 de firmas) se han venido incrementando de manera estructural desde el 50% durante 1962-2000 hacia el 60% en 2000-2017 (encontrándose tendencias similares vía análisis de índices de Herfindahl). Ello ha venido acompañado de agravantes de menor rotación en esas posiciones de liderazgo en la cima-empresarial: i) la probabilidad de salir del top 5 de las empresas con mayores utilidades-rentabilidades se ha reducido del 50% al 30%; y ii) incluso al interior de los líderes sectoriales, hay menor rotación, indicando la preeminencia de una o dos firmas.

Phillipon encuentra relaciones entre esa mayor concentración y el incremento de las utilidades corporativas, las cuales han pasado de niveles del 6% del PIB durante 1962-2000 a niveles cercanos al 10% del PIB durante 2000-2017. Aún más, sus cálculos muestran que son los sectores con tendencias crecientes en su concentración los que explican esas mayores rentabilidades-empresariales.

Hay múltiples factores detrás de esa tendencia de mayor concentración. En el sector manufacturero, la competencia externa de China jugó un papel al sacar del mercado a compañías débiles. Para el restante 90% de la economía se necesita otra explicación. En la década de los 90s, las llamadas “compañías-estrella” (en ese entonces lideradas por Walmart) tenían los suficientes apalancamientos económicos para incrementar las tasas de inversión y productividad de la economía agregada. Lo contrario ocurrió durante la década de los 2000s: la mayor concentración incrementó las ganancias de empresas líderes “atrincheradas” y puso en tendencia negativa las tasas de inversión y productividad, ver gráfico 2. Esta última se ha reducido a valores casi-nulos de 0.3% anual durante el último quinquenio (vs. el 1.5-2.5% de décadas anteriores).

Esa forma no deseable de concentración (vs. incrementos de productividad innovación) refleja menores ritmos de nuevos entrantes al mercado y mayor tolerancia regulatoria a las fusiones-adquisiciones. En otras palabras, la economía americana ha visto menores niveles de “contestabilidad” del mercado y el correspondiente incremento en el poder monopólico y oligopólico.

Muchos de los argumentos de Phillipon usan a la Zona Euro como comparación de Estados Unidos (pues el crecimiento del PIB per cápita ha sido similar durante las dos últimas décadas). La senda de las cifras de concentración-empresarial, desigualdad y distribución del ingreso son menos adversas en la Zona Euro, implicando que las ganancias en el ingreso han tenido reparticiones algo más equitativas.

En este frente de concentración empresarial, las comparaciones entre la Zona Euro y Estados Unidos son justificables, especialmente dado el grado similar de sus tecnologías de producción. Ello es clave en el frente de remuneración salarial (como proporción del ingreso nacional), habiéndose reducido en Estados Unidos del 67% al 60% durante las últimas dos décadas (mientras en la Zona Euro se ha mantenido cercana al 66% del PIB). Nótese cómo ello

**Director: Mauricio Santamaría**

*Nelson Vera*

resta validez a la hipótesis de que los menores ingresos de los trabajadores en Estados Unidos tienen que ver principalmente con el cambio tecnológico (pues la tecnología e incluso el libre comercio afectó a ambos costados del Atlántico de manera similar).

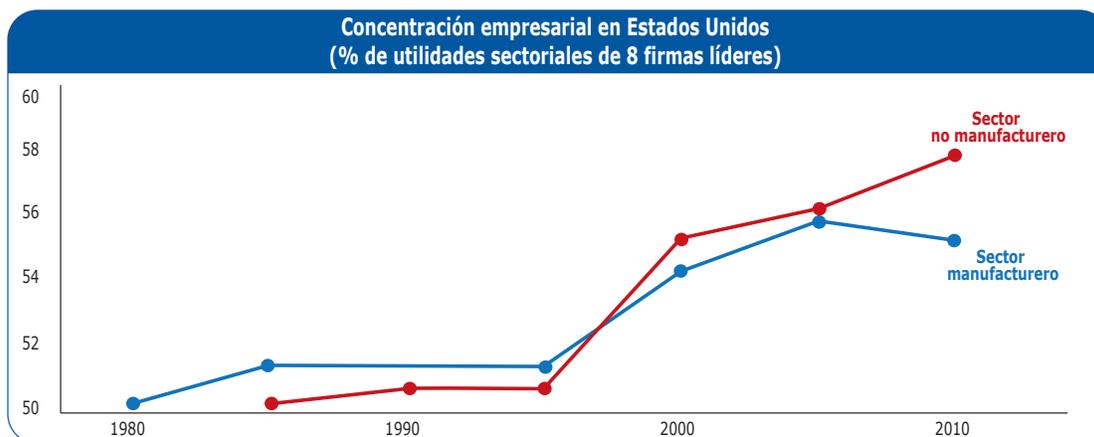
Ahora bien, es importante anotar que el argumento de mayor competencia de la Zona Euro es aplicable solo al mercado de bienes. Estados Unidos sigue teniendo evidentes ventajas económicas, sobre todo en el tema de educación superior y ecosistemas de innovación, financiamiento y flexibilidad laboral (todas ellas en últimas derivando en mayores niveles de productividad, a pesar de su tendencia decreciente). Además, en todos estos temas también se aplica la lógica inexorable de los rendimientos decrecientes tanto en productividad como en crecimiento potencial en economías con elevados PIB-per cápita.

Esa mayor competencia en el mercado de bienes de la Zona Euro se deriva de: i) los efectos del “Mercado-Unificado”, impulsado desde Inglaterra en los ochentas bajo Thatcher (paradójicamente ahora retirándose por el Brexit); y ii) políticas antimonopólicas más proactivas e independientes. Esto último fue el favorable resultado de la “desconfianza” natural entre países miembros de la Unión, los cuales se aseguraron de establecer agencias-regulatorias

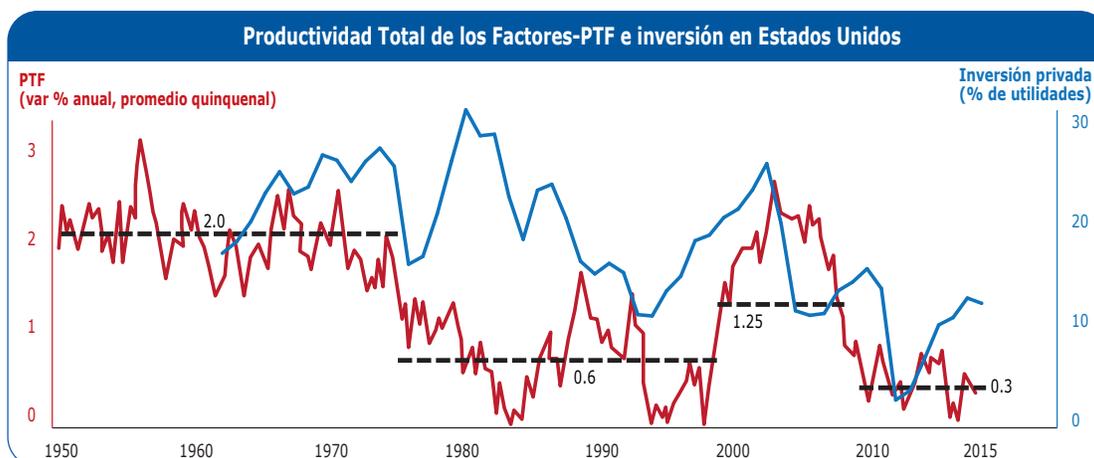
fuertes e independientes con el fin de evitar su captura-política por parte de países-vecinos (ello es particularmente beneficioso para países pequeños, con poco poder burocrático).

Todos estos resultados tienen un elemento clave de política. La actividad de *lobby* corporativo es tres veces más grande en Estados Unidos vs. la Zona Euro. Ello también aplica a los excesos de las contribuciones de campañas en Estados Unidos vs. Europa, donde la diferencia es de 50 veces.

En síntesis, durante las dos últimas décadas, Estados Unidos ha venido reversando su otrora liderazgo como la “cuna” de los mercados-competitivos, con consecuencias negativas en bienestar, productividad y eficiencia. El debate reciente se ha focalizado en las grandes empresas tecnológicas, donde parece existir consenso en que los reguladores están en desventaja, tras toda una serie de adquisiciones que claramente minan la competencia (como los casos de Whatsapp e Instagram adquiridas por Facebook). Frente a ese daño cuasi-monopólico de la información se están buscando dos tipos de soluciones: i) endurecer los criterios de “portabilidad de la información”; y ii) mandatos crecientes de compartir información transversal, incluyendo los alcances de su navegabilidad.



Fuente: cálculos Anif con base en Phillipon (2019).



Fuente: Gordon (2016), *The Rise and Fall of American Growth* y Phillipon (2019).