

relance décidé par l'Allemagne le 3 mai 2020 va dans le bon sens, avec notamment une baisse temporaire de la TVA de 19 % à 16 %, mais l'enjeu sera de rééquilibrer de façon durable la demande au sein de la zone, notamment en pérennisant cette baisse. De quoi assurer la pérennité de la zone euro, tout en servant aussi bien l'intérêt de l'Allemagne que celui de ses partenaires européens.

Repères bibliographiques

- AUTOR D. H., DORN D. et HANSON G. [2016], « The China shock : learning from labor-market adjustment to large changes in trade », *Annual Review of Economics*, vol. 8, n° 1, p. 205-240.
- BENIGNO G., CONVERSE N. et FORNARO L. [2015], « Large capital inflows, sectoral allocation, and economic performance », *Journal of International Money and Finance*, vol. 55, n° C, p. 60-87.
- CONSEIL NATIONAL DE PRODUCTIVITÉ [2019], « Productivité et compétitivité : où en est la France dans la zone euro ? », juillet.
- FROCRAIN P. et GIRAUD P.-N. [2018], « The evolution of tradable and non-tradable employment : evidence from France », *Économie et Statistique*, vol. 503, n° 1, p. 87-107.
- GEOROLF F. [2019], « The Phillips curve : a relation between real exchange rate growth and unemployment », *UCLA Working Paper*.
- GEOROLF F. et GRIEBINE T. [2020], « Germany's trade balance : the role of fiscal policy and pension reform », *Working Paper*.
- HANSEN A. H. [1939], « Economic progress and declining population growth », *The American Economic Review*, vol. 29, n° 1, p. 1-15.
- INSEE [2012], « Construction aéronautique et construction automobile, deux secteurs qui ont un effet d'entraînement marqué sur le reste de l'économie », *Note de conjoncture*, mars, p. 91-94.
- KEYNES J. M. [1930], « Note à l'Economic Advisory Council », octobre.
- [1931], « Propositions en vue de l'établissement d'un nouveau tarif douanier », *The New Statesman and Nation*, 7 mars.
- MAYER T. et MALGOUYRES C. [2018], « Exports and labor costs : evidence from a French policy », *Review of World Economics*, vol. 154, n° 3, p. 429-454.
- MORETTI E. [2010], « Local multipliers », *American Economic Review*, vol. 100, n° 2, p. 373-377.
- SUMMERS L. [2013], « Conference address », *IMF 14th Annual Research Conference in Honor of Stanley Fischer*.

IV/ Les dessous de la concentration

Axelle Arquié et Julia Bertin*

L'émergence de très grandes entreprises, en position dominante, telles que Amazon, Facebook ou encore Alphabet, propriétaire de Google, et dont la capitalisation boursière dépasse, par exemple, le produit intérieur brut des Pays-Bas, a caractérisé l'économie mondiale des vingt dernières années. Ce phénomène de concentration pourrait s'accroître sous l'effet de la crise économique liée à la crise sanitaire du Covid-19. Un certain nombre d'entreprises de taille modeste pourraient faire faillite, et accroître ainsi le poids relatif des grandes entreprises, mieux armées pour résister à la crise. Le degré de concentration d'un marché dépend, en effet, du nombre d'acteurs présents et de la répartition des ventes entre ces derniers : sur un marché très concentré, quelques grandes entreprises réalisent l'essentiel des ventes. C'est le cas, par exemple, du marché des médias en France où Canal+, Lagardère, Bouygues et Bertelsmann, propriétaire de RTL Group, détiennent 75 % des parts de marché en 2019.

Pour autant, la question de la concentration n'est pas nouvelle et renvoie à une réflexion plus large sur l'évolution du capitalisme. L'apparition de cartels dans les années 1860-1880 avait déjà fait débat. Karl Marx évoquait le caractère inéluctable de la concentration : à une phase de concurrence acharnée succéderaient un regroupement des structures existantes et une « centralisation » du capital entre les mains des gagnants. Il y voyait un premier jalon pour l'avènement du socialisme, le

* Axelle Arquié et Julia Bertin sont économistes au CEPII.

capitalisme contenant en lui les germes de sa propre disparition. Joseph Schumpeter, lui, prophétisait le « crépuscule » de la fonction d'entrepreneur sous le règne de très grandes entreprises.

La concentration des années 1860-1880 a donné naissance, aux États-Unis, au *Clayton Act* de 1914, visant à empêcher toute concentration qui déboucherait sur une restriction de la concurrence. L'histoire montre ainsi que des économies de marché insuffisamment régulées ont tendance à se concentrer. Thomas Philippon, dans son livre *The Great Reversal* [2019], alerte sur les évolutions récentes de la concentration aux États-Unis, qu'il associe à un cadre législatif de moins en moins protecteur de la concurrence, à la différence de l'Europe, où le phénomène est de moindre ampleur.

Ce chapitre s'attachera à mettre en lumière le phénomène de concentration, proposera des explications à ses évolutions et explorera son lien, ambigu, avec la concurrence, ainsi que ses effets sur les prix, l'investissement et les salaires, avec en toile de fond une interrogation fondamentale : qui y perd, qui y gagne ? La répartition des gains et des pertes de la concentration peut-elle contribuer à expliquer que le phénomène se maintienne et se renforce, les gagnants ayant les moyens du *statu quo* ?

Les évolutions de la concentration, une réalité complexe à décrypter

La concentration a augmenté, mais pas partout avec la même intensité, davantage sur le marché des biens que sur celui du travail, et au niveau national plus qu'au niveau local. Aussi ce phénomène recouvre-t-il une réalité complexe, à facettes multiples, qui suscite des débats.

Une augmentation au niveau national, mais quid du niveau local ?

Depuis les années 1990, la concentration des ventes a augmenté au niveau national, d'une façon marquée aux États-Unis et un peu moins en Europe. Entre 2001 et 2012, les huit plus grandes entreprises des États-Unis et du Canada ont ainsi vu leur part dans les ventes augmenter en moyenne de 8 points de pourcentage contre seulement 4 points pour les huit plus grandes entreprises européennes [Bajgar *et al.*, 2019]. Aux États-Unis, c'est surtout dans le commerce de détail et dans la finance,

plus faiblement dans les services et dans le secteur manufacturier que la concentration a augmenté entre 1982 et 2012 [Autor *et al.*, 2017]. En Europe, la part de marché des 10 % plus grandes entreprises a augmenté de façon plus importante dans le secteur des services non financiers que dans le secteur manufacturier [Bajgar *et al.*, 2019].

La concentration la plus souvent commentée dans le débat public est celle observée au niveau national, supposant que les consommateurs peuvent acheter les produits ou services à des entreprises présentes sur l'ensemble du territoire, comme si celles-ci faisaient toutes partie du même marché. Or, pour certains biens et services, le marché pertinent est plutôt par nature local, à l'échelle d'une région, voire d'une ville. Par exemple, un café dans le 15^e arrondissement de Paris n'est pas en concurrence avec un café au milieu de l'Ardèche. Le calcul de la concentration au niveau local peut ainsi être plus pertinent pour certains secteurs, notamment celui du commerce de détail ou de certains services non échangeables, tels que les restaurants, les coiffeurs, etc. Au contraire, pour d'autres secteurs, comme le gaz et l'électricité, le marché pertinent est bien national : un fournisseur tel qu'EDF est présent sur l'ensemble du territoire français.

Mais, selon que la concentration est mesurée à une échelle locale ou à l'échelle nationale, les résultats peuvent être différents, voire opposés. Ainsi, calculée au niveau local, la concentration a un peu baissé aux États-Unis [Rossi-Hansberg *et al.*, 2020]. La concentration nationale peut augmenter en même temps que diminue la concentration au niveau local dans la mesure où les grandes entreprises, en prenant du poids, font augmenter la concentration nationale, mais, en étendant parallèlement leurs implantations géographiques sur les marchés locaux, font aussi diminuer la concentration locale.

En France, en revanche, la concentration des ventes, au niveau local, a augmenté depuis 1994 [Arquíé et Bertin, 2020]. L'indice Herfindahl-Hirschman (IHH) correspondant affiche un niveau élevé de 3940 en 2016. Cet indicateur, parmi les plus utilisés pour mesurer la concentration, consiste à calculer la dispersion des parts de marché, en sommant leur carré sur l'ensemble du marché, donnant ainsi un poids proportionnellement plus important aux grandes entreprises. Cet indice, généralement multiplié par 10 000, est compris entre un chiffre proche de zéro (cas hypothétique d'absence totale de pouvoir de marché) et 10 000

(monopole pur : totalité des parts de marché détenues par une seule entreprise). Pour donner un ordre d'idées, la Commission européenne se montre vigilante dès qu'une opération de concentration fait augmenter l'IHH au-delà de 2000, tandis que, aux États-Unis, les autorités de la concurrence considèrent qu'un marché est concentré quand cet indice atteint 2500.

Mais la concentration du marché des biens n'est pas la seule facette de la concentration. Celle du marché du travail en est une autre, et la tendance y est différente.

Des évolutions divergentes sur le marché des biens et sur celui du travail

La concentration du marché des biens et services ne coïncide pas nécessairement avec celle du marché du travail. Une entreprise peut être en concurrence intense sur le marché des biens avec de nombreuses entreprises présentes sur l'ensemble du territoire, voire à l'international, et être simultanément en position dominante sur le marché de l'emploi si elle est implantée dans une zone géographique où les employeurs sont rares ou si elle y fournit une large part des emplois. La concentration du marché du travail dépend du nombre d'employeurs présents et de la répartition des emplois entre ces derniers au sein d'une zone géographique donnée. Le marché de l'emploi est donc local par nature, sa dimension dépendant de la plus ou moins grande mobilité des travailleurs.

La concentration du marché du travail d'un pays, obtenue en sommant celle de chaque marché local pondérée par leur part dans l'emploi total, a baissé aux États-Unis depuis les années 1970 et se situe à un niveau modéré (l'IHH calculé par Rinz [2018] atteint 1500). En France aussi, la concentration a diminué depuis 1994, mais s'établit à un niveau plus élevé d'environ 2400 en 2015 [Arquié et Bertin, 2020]. Au niveau local, certains marchés du travail atteignent des niveaux très élevés de concentration, mais représentent souvent une faible part de l'emploi national. C'est le cas, par exemple, des départements français de la Creuse ou du Gers, dont l'indice de concentration médian dépasse 5000, mais qui rassemblent chacun moins de 1 % des salariés. À l'inverse, les marchés du travail des villes de Marseille, Lyon ou Paris sont beaucoup moins concentrés (IHH autour de 1600) mais regroupent à eux trois presque 15 % des salariés en 2015.

En résumé, la concentration de l'emploi a eu tendance à diminuer, alors même que celle des ventes a augmenté ces dernières années.

Cette divergence interroge. Elle s'explique en partie par l'échelle de la mesure de chacun des indicateurs : le marché des biens d'une entreprise peut être national, tandis que le marché de l'emploi demeure largement local. Cela étant, cette différence d'échelle du marché pertinent n'explique pas tout : aux États-Unis, si la part des ventes des plus grandes entreprises a augmenté, leur part dans l'emploi a plutôt baissé [Gutiérrez et Philippon, 2019]. Ainsi, les ventes des cinq cents premières entreprises américaines ont triplé entre 1972 et 2015, alors que la part de ces entreprises dans l'emploi a augmenté plus faiblement, de seulement 50 % [Autor *et al.*, 2020]. En somme, les entreprises qui ont fortement accru leurs parts de marché n'ont pas réellement transformé ces gains en emplois supplémentaires. Difficile d'y voir une concentration vertueuse.

Concentration et concurrence : les liaisons dangereuses

Toute analyse des causes de la concentration est étroitement liée à celle de ses conséquences, car l'impact de la concentration notamment sur l'investissement ou les prix permet de comprendre à quel type de concentration l'on a affaire. Le lien entre concentration et concurrence est ambigu en théorie : une hausse de la concentration n'implique pas nécessairement une hausse du pouvoir de marché [Syverson, 2019]. Deux thèses s'opposent : celle d'une concentration vertueuse, résultant du jeu bénéfique de la concurrence, où les entreprises les plus productives l'emportent ; celle d'une concentration néfaste résultant au contraire d'un affaiblissement de la concurrence. Quelle est donc la nature de la hausse récente de la concentration ?

Les entreprises superstars : des étoiles déclinantes ?

La première thèse, celle d'une concentration vertueuse, s'appuie entre autres sur l'étude de Autor *et al.* [2017] qui, en se focalisant sur le secteur manufacturier, montre que les secteurs dont la concentration augmente sont également ceux où la productivité est la plus élevée. Ce résultat est souvent interprété comme une indication que la concentration reflète la plus grande productivité d'entreprises « superstars », qui captent ainsi plus de parts de marché, soit la conséquence d'un mécanisme de croissance bénéfique.

Il n'est pourtant pas clair que ces entreprises « superstars » soient réellement créatrices de valeur pour l'ensemble de l'économie. Leur contribution à la croissance de la productivité de l'ensemble de l'économie a ainsi chuté de 40 % aux États-Unis depuis les années 2000, donnant plutôt l'image d'étoiles déclinantes [Gutiérrez et Philippon, 2019]. Les gains de productivité ne semblent pas se diffuser au reste de l'économie : l'écart se creuse entre les entreprises les plus productives et le reste du secteur, avec un rattrapage qui s'essouffle.

En outre, pourquoi cette irruption récente d'entreprises superstars que l'on n'observait pas auparavant ? Les tenants de cette thèse avancent parfois que les consommateurs seraient devenus plus sensibles au prix. Ainsi, ils auraient redirigé leur demande vers les entreprises dont les prix et donc les coûts de production sont les plus bas, soit les entreprises les plus efficaces, expliquant que la concentration ait augmenté : les entreprises les plus productives reçoivent désormais l'essentiel de la demande de consommateurs devenus plus réactifs aux prix. Cependant, expliquer l'intégralité de la hausse de la concentration par une telle évolution de la sensibilité des consommateurs aux prix est peu crédible. L'irruption ces vingt dernières années d'entreprises géantes telles que Google, Facebook ou Apple est indissociable d'une autre évolution, majeure celle-ci : la montée en puissance des actifs immatériels.

L'explication technologique : l'essor des actifs immatériels

L'arrivée des technologies de l'information a entraîné un basculement vers un « capitalisme sans capital », dans lequel la richesse provient davantage de sources non matérielles, désincarnées, telles qu'une marque, un algorithme, un réseau d'utilisateurs, plutôt que d'actifs physiques, tangibles, tels que des machines, des outils [Haskel et Westlake, 2018]. Sur quoi repose la richesse d'entreprises comme Facebook, également détenteur d'Instagram et de WhatsApp ? Sur la taille de leur réseau d'utilisateurs, les informations sur ces derniers qu'elles peuvent monétiser, et donc leur poids sur le marché ! Une taille critique du nombre d'utilisateurs et donc une certaine concentration du marché sont indispensables pour que ces entreprises soient viables. Il est difficile d'imaginer comment trois ou même deux équivalents de Facebook pourraient coexister s'ils se partageaient

les utilisateurs. Cela explique, par exemple, la stratégie de rachat d'Instagram par Facebook.

L'explication technologique n'implique pas nécessairement que la concentration soit vertueuse : les actifs immatériels, en raison de leur nature spécifique, créent des barrières à l'entrée. Ils requièrent, en effet, un investissement initial, ou coût fixe, important et, une fois développés, ils sont souvent reproductibles à un coût proche de zéro. Cette structure de coûts particulière, différente de celle des actifs physiques, explique l'émergence de dynamiques du « gagnant emporte tout » : les entreprises capables de financer l'investissement initial ont un avantage décuplé en raison d'économies d'échelle sans commune mesure avec celles offertes par les actifs physiques. Il est, par exemple, coûteux de développer un algorithme, une plateforme et une marque tels que ceux de Tinder mais, une fois en place, ils peuvent être reproduits dans plusieurs villes avec des coûts supplémentaires variables mineurs au regard du coût initial de développement. Par ailleurs, les coûts fixes initiaux sont largement irrécupérables : la valeur de revente de nombreux actifs immatériels est bien plus faible que celles des actifs physiques, car ils sont souvent spécifiques à l'entreprise. Il est, par exemple, bien plus difficile de revendre un réseau d'utilisateurs, actif fragile attaché à une marque donnée, indissociable de l'entreprise qui le possède, que des machines, qui peuvent être cédées séparément. Ainsi, seules les entreprises ayant une capacité de financement importante peuvent se permettre d'entrer sur ce type de marché. La concentration semble donc découler naturellement de la structure de coûts des actifs immatériels.

Et il semble bien exister un lien entre actifs immatériels et concentration : l'intensité en actifs immatériels d'une entreprise et sa part de marché sont fortement corrélées [Crouzet et Eberly, 2019]. Cela est vrai au sein d'une industrie donnée (les entreprises au ratio d'actifs immatériels le plus fort ont une part de marché plus importante) et au cours du temps (une entreprise qui augmente son ratio d'actifs immatériels voit également sa part de marché augmenter). Cela s'observe aussi entre les secteurs : ceux au sein desquels les entreprises sont plus intensives en actifs immatériels sont également les plus concentrés en moyenne.

Ainsi, la structure de coûts des actifs immatériels érige une barrière naturelle à l'entrée.

Des marchés concentrés ouverts ou fermés aux nouveaux entrants ?

Selon la théorie des marchés contestables, issue des travaux de William Baumol, même s'il est concentré, un marché peut demeurer concurrentiel, tant que l'entrée de nouveaux concurrents est possible. Or la libre entrée sur les marchés aux États-Unis ne semble plus effective. Lorsque la rentabilité d'un secteur augmente, on devrait, en l'absence de barrière à l'entrée, observer une hausse des nouveaux entrants venus profiter de cette manne. Ce n'est plus le cas depuis le début des années 2000 [Gutiérrez et Philippon, 2018].

Pour décourager l'entrée de nouveaux concurrents, les entreprises en place peuvent opérer des rachats prédateurs (*killer acquisition*), pour empêcher leur concurrent de taille modeste de contester leur position dominante. Le cas Quidsi-Amaزون est emblématique de ce type de stratégie. Quidsi était un magasin en ligne spécialisé dans la production de produits pour bébés. La première offre de rachat par Amazon s'est soldée par un refus. Peu de temps après, Amazon a commencé à ajuster en temps réel ses prix à ceux de Quidsi avec une décote de 30 %. À bout de souffle, Quidsi s'est vu en 2010 contraint d'accepter la proposition de rachat d'Amazon pour 550 millions de dollars. En 2017, Jeff Bezos a fait totalement disparaître la marque. La baisse de prix n'aura été que temporaire, le temps de contraindre un concurrent potentiel à vendre, les prix ayant ensuite retrouvé leur niveau initial, soit un niveau supérieur à ceux qu'offrait Quidsi, comme le relate Thomas Philippon dans *The Great Reversal*.

En outre, si l'hypothèse d'une concentration vertueuse était valide, alors celle-ci ne devrait pas s'accompagner d'une augmentation trop importante du taux de marge, c'est-à-dire du rapport entre le prix d'un bien et son coût marginal, celui lié à la production d'une unité supplémentaire. Aux États-Unis et en Europe, ce rapport a augmenté [De Loecker et Beckhouth, 2018]. La répartition des taux de marge a également profondément changé aux États-Unis : alors que le niveau médian est resté stable, les déciles supérieurs concentrent l'essentiel de l'augmentation. En d'autres termes, seules quelques grosses entreprises ont bénéficié d'une forte augmentation de leur taux de marge, tandis que la majorité d'entre elles n'ont pas connu la moindre hausse. En France, les taux de marge ont également augmenté entre 1994 et 2016 [Burststein *et al.*, 2019].

Une concentration vertueuse devrait également être associée à une plus forte productivité, des prix plus bas et un investissement plus élevé. Or ces signes que les incitations à la concurrence existent en dépit de la concentration ont progressivement disparu. La concentration semble bien avoir changé de nature au tournant des années 2000 [Covarrubias *et al.*, 2019]. Dans les années 1990, la concentration était associée à une augmentation de la productivité, une baisse des prix et des investissements élevés — surtout en actifs immatériels. Mais, dès 2000, la corrélation entre concentration et croissance de la productivité est devenue négative, et celle entre concentration et croissance des prix positive. Sur la même période, le secteur privé a sous-investi relativement à la profitabilité future anticipée, aux États-Unis, mais aussi dans la plupart des pays avancés y compris en Europe. Or la baisse de la concurrence, concomitante à la hausse observée de la concentration, explique une part importante du déclin de l'investissement [Gutiérrez et Philippon, 2017].

Ces différents éléments indiquent que la hausse de la concentration s'est accompagnée d'un affaiblissement de la concurrence, au moins sur la période récente, peu compatible avec la thèse d'une concentration vertueuse. Il convient aussi d'aborder la question sous l'angle de la durée : il est peu probable qu'un marché durablement concentré soit réellement menacé par l'entrée de nouveaux acteurs. Un marché ouvert devrait connaître des variations de son niveau de concentration, les entreprises en place étant progressivement contestées dans leur position dominante par l'arrivée de nouveaux concurrents, porteurs de nouvelles technologies par exemple.

La concentration : un mal inhérent à un capitalisme trop peu régulé ?

Une économie de marché livrée à elle-même converge vers une forte concentration et un affaiblissement de la concurrence, comme l'enseigne la récurrence des mouvements de concentration à travers l'histoire, des cartels de la fin du XIX^e siècle et du début du XX^e, jusqu'au renouveau actuel du phénomène aux États-Unis. Cette tendance naturelle invite donc à s'interroger sur des causes plus profondes de la concentration, déjà évoquées par Marx dans *Le Capital*, ou Lénine, témoin de l'apparition des grandes corporations aux États-Unis et en Allemagne dès les années 1880. La concurrence ne peut se maintenir d'elle-même,

elle s'autodétruit progressivement si elle n'est pas encadrée. Les entreprises les plus fortes croissent, se concentrent, s'organisent progressivement pour ériger des barrières à l'entrée, étouffant la concurrence dont elles sont issues.

Au cours des années 2000, l'importance des sommes consacrées aux actions des lobbies et au financement des campagnes politiques a sensiblement augmenté aux États-Unis [Philippon, 2019]. Ces dépenses sont essentiellement réalisées par les grandes entreprises. Par-delà l'explication faisant intervenir les rendements d'échelle liés aux actifs immatériels évoqués plus haut, il semblerait que la hausse de la concentration observée aux États-Unis soit d'origine institutionnelle, et provienne du démantèlement progressif du cadre institutionnel protégeant la concurrence sous le coup des lobbies.

L'Europe, grâce à sa forte législation proconcurrentielle, a été jusqu'alors partiellement protégée de ces atteintes à la concurrence. Partiellement seulement, car on note tout de même une augmentation de la concentration et des taux de marge dans certains pays européens, notamment en France. Certains secteurs semblent particulièrement vulnérables, notamment le secteur bancaire, où le poids des cinq plus grandes banques a augmenté depuis 2010, avec des niveaux aujourd'hui très différents d'un pays à l'autre, devenant préoccupant dans certains d'entre eux comme la Finlande, la Grèce ou encore les Pays-Bas (le bilan des cinq plus grandes banques représente 29 % du total des actifs bancaires en Allemagne contre 81 % en Finlande, 84 % aux Pays-Bas et 97 % en Grèce en 2018 – données BCE).

L'avantage du cadre institutionnel européen par rapport à celui des États-Unis tient notamment à l'indépendance relative de la Commission européenne : les pays européens ayant opté pour un organe supranational, les gouvernements préfèrent défendre à tout prix son indépendance totale, plutôt que de risquer que celle-ci puisse être influencée par les entreprises d'un autre pays [Gutiérrez et Philippon, 2018].

Une tendance anticoncurrentielle importante échappe cependant en grande partie à la législation des principaux pays développés, même en Europe : adoptant une stratégie de diversification, de grands fonds d'investissement tels que BlackRock ou Vanguard investissent désormais dans des entreprises en concurrence au sein d'un même secteur. Ce phénomène d'actionariat commun est particulièrement insidieux, car il ne s'accompagne

pas d'une augmentation des indicateurs de la concentration. Les entreprises demeurent des entités distinctes, mais leur incitation à se faire concurrence décroît, car leurs actionnaires communs, les grands fonds d'investissement, n'y ont pas intérêt : il est plus rentable d'extraire une rente *via* des prix plus élevés. C'est ce que l'on observe notamment dans les secteurs aérien et bancaire [Azar *et al.*, 2018].

Les récentes évolutions de la concentration doivent servir d'avertissement à l'Europe et l'encourager à maintenir sa législation proconcurrentielle pour protéger ses salariés et ses consommateurs. Mais il lui faudra aussi prendre en compte la dimension plus insidieuse de l'actionariat commun.

Qui perd, qui gagne au jeu de la concentration ?

Des consommateurs perdants

Une entreprise détient un pouvoir de marché lorsque celle-ci dispose du pouvoir d'influencer le prix auquel elle vend son produit. Les consommateurs sont alors captifs : même si le prix augmente, leur demande ne baissera pas autant que si un produit proche sur lequel ils pourraient se reporter était disponible, faisant jouer la concurrence. Le prix est alors supérieur au coût marginal du produit, c'est-à-dire au coût du capital et du travail lié à la production d'une unité supplémentaire.

Prenons l'exemple bien connu du marché des télécommunications en France : avant l'arrivée de Free en 2012, les consommateurs avaient moins de latitude pour faire jouer la concurrence, de telle sorte que les prix demeuraient élevés. Avec l'arrivée de l'offre à prix plus abordable de Free et le report de nombreux consommateurs vers ce nouveau fournisseur, les opérateurs historiques, Orange, SFR et Bouygues, ont été contraints, par le jeu de la concurrence, de baisser également leurs prix. L'arrivée d'un nouvel acteur a, ce faisant, bénéficié à l'ensemble des consommateurs.

Les prix ont relativement moins augmenté en Europe, où la législation pro-concurrentielle est vigoureuse, qu'aux États-Unis. Et cette différence est particulièrement visible au sein de certains secteurs : alors que le prix d'un billet d'avion ou d'un abonnement téléphonique étaient sensiblement moins chers aux États-Unis qu'en Europe dans les années 1990, la tendance s'est

inversée. En 2018, l'accès Internet est désormais en moyenne deux fois plus cher aux États-Unis.

Si l'inflation générale observée dans les pays développés est globalement faible, cela ne signifie pas que la concentration n'a pas eu d'effets délétères pour le consommateur. En effet, le pouvoir d'achat, donc l'évolution relative entre salaires et prix, est le critère déterminant pour évaluer l'impact de la concentration sur les consommateurs. Peu importe que l'inflation soit modérée si la hausse des salaires est moindre : les salariés-consommateurs peuvent se procurer moins de biens et services pour un même travail. Or, si les prix ont augmenté de 15 % de plus aux États-Unis qu'en Europe entre 2000 et 2015, les salaires n'ont augmenté que de 7 % de plus, soit une baisse relative du pouvoir d'achat du salarié américain [CAF, 2019]. La concentration sur le marché des biens cumulerait-elle ainsi les désavantages pour les salariés consommateurs *via* une hausse des prix doublée d'une baisse de leur salaire ?

Des salariés perdants aussi

La part de la valeur ajoutée revenant aux salariés a décliné aux États-Unis et, dans une moindre mesure, en Europe depuis les années 1980 [Autor *et al.*, 2020]. Or ce phénomène de déclin de la part salariale peut être lié à la hausse de la concentration. En effet, aux États-Unis, les secteurs qui ont connu la hausse de la concentration du marché des biens la plus importante sont également ceux qui ont enregistré la plus forte baisse de la part salariale. D'après Barkai [2019], la baisse de la part salariale s'expliquerait par la hausse des « profits purs », c'est-à-dire la part de la valeur ajoutée revenant aux propriétaires du capital financier de l'entreprise (par exemple, sous forme de dividendes) après rémunération du travail et du capital qui ont servi à la production et allant de pair avec la concentration. Ces profits purs auraient commencé à augmenter aux États-Unis dès les années 1980, suggérant un mouvement plus ancien et sans doute plus profond que le retournement des années 2000 identifié par Philippon.

Outre leur position dominante sur le marché des biens, les entreprises peuvent également bénéficier d'une position dominante sur le marché du travail, et ainsi imposer un salaire inférieur à la productivité marginale. Aux États-Unis, une augmentation de la concentration sur les marchés locaux du travail, de son niveau

médian au niveau des 25 % des marchés les plus concentrés, réduirait les salaires de 10 % [Rinz, 2018]. Et, en France, si le niveau de concentration des 25 % des marchés locaux du travail les moins concentrés augmentait jusqu'à celui des 50 % les plus concentrés, alors (toutes choses égales par ailleurs) le niveau du salaire moyen y serait jusqu'à 14 % inférieur [Arguël et Bertin, 2020]. Cet impact est suffisamment important pour mériter une plus grande attention des décideurs publics, traditionnellement plus préoccupés par la concentration du marché des biens que par celle du marché du travail et son incidence sur les salaires. Certes, compte tenu de l'évolution modérée de la concentration du marché du travail, voire de sa baisse aux États-Unis, cet effet n'explique pas à lui seul la baisse de la part salariale ou la hausse des inégalités salariales. Mais les plus pauvres sont évidemment les plus fragiles face à ce phénomène. L'effet négatif de la concentration du marché du travail est, aux États-Unis, d'autant plus préoccupant que les salariés les plus touchés se trouvent en bas de la distribution des salaires [Rinz, 2018].

Les actionnaires, grands gagnants de la concentration

Tous les actionnaires sont certes aussi des consommateurs et potentiellement des salariés, dont on a montré qu'ils étaient les perdants de la concentration, mais tous les consommateurs et tous les salariés ne sont pas actionnaires. Le sont surtout les plus riches d'entre eux. Par exemple, d'après une enquête de la Réserve fédérale américaine (*Survey of Consumer Finances*), parmi la moitié des ménages ayant les plus bas revenus, seuls 20 % possédaient des actions en 2016 dont le stock représentait seulement 4 % de celui détenu par les 10 % les plus riches.

Or les actionnaires bénéficient de la concentration associée à un affaiblissement de la concurrence. La hausse des profits associée à davantage de concentration s'est en effet traduite par une hausse de la richesse leur revenant, *via* la distribution de dividendes ou la hausse de la valeur des actions. Les secteurs les plus concentrés sont d'ailleurs ceux qui rémunèrent le mieux les actionnaires, sans avoir pour autant connu un accroissement de leur efficacité [Grullon *et al.*, 2019].

En effet, une baisse de la concurrence redistribue les revenus vers les actionnaires, au détriment des salariés, *via* une hausse du prix des actifs et une baisse des salaires [Azar et Barkai, 2019]. Ainsi, une hausse de la concurrence sur le marché des biens

bénéficierait aux ménages dont l'essentiel des revenus provient du salaire et non de placements financiers, à savoir la majorité de la population.

Le partage des richesses qu'implique la concentration explique sans doute la difficulté à faire évoluer le *statu quo* aux États-Unis : ceux qui détiennent les moyens financiers les plus importants sont également ceux qui n'ont pas intérêt à voir la concurrence se renforcer. Cela laisse aussi penser que le maintien de la concurrence en Europe pourrait être menacé à terme si les lobbies des gagnants de la concentration s'organisent de la même façon qu'outre-Atlantique, et démantèlent peu à peu les réglementations protectrices européennes.

Repères bibliographiques

- ARQUIÉ A. et BERTIN J. [2020], « Concentration and wages », mimeo.
- AUROR D., DORN D., KEANZ F., PATTERSON C. et VAN REENEN J. [2017], « Concentrating on the falling labor share », *American Economic Review Papers & Proceedings*, vol. 107, n° 5, p. 180-185.
- [2020], « The fall of the labor share and the rise of superstar firms », *Quarterly Journal of Economics*, vol. 135, n° 2, p. 645-709.
- AZAR J. et BARKAI S. [2019], « Who's in favor of competition ? », mimeo.
- AZAR J., SCHMAZ C. et TECU I. [2018], « Anticompetitive effects of common ownership », *Journal of Finance*, vol. 73, n° 4, p. 1513-1565.
- BALCAR M., BERUCCIERI G., CALUGARIS S., GISCUSOLO C. et TIMMIS J. [2019], « Industry concentration in Europe and North America », *OECD Productivity Working Papers*, n° 18.
- BARKAI S. [2019], « Declining labor and capital shares », *Journal of Finance*, à paraître.
- BURSTEIN A., CARVALHO V. M. et GRASSI B. [2019], « Bottom-up markup fluctuations », *2019 Meeting Papers*, n° 505, Society for Economic Dynamics.
- CONSEIL D'ANALYSE ÉCONOMIQUE (CAE) [2019], « Les marchés européens sont-ils devenus plus concurrentiels que les marchés américains ? », *Focus du Conseil d'analyse économique*, n° 031-2019, mai.
- COVARUBIAS M., GUTIÉRREZ G. et PHILIPPON T. [2019], « From good to bad concentration ? U.S. industries over the past 30 years », *NBER Working Paper*, n° 25983.
- CRIOUZET N. et EBERV J.-C. [2019], « Understanding weak capital investment : the role of market concentration and intangibles », *NBER Working Paper*, n° 25869.
- DE LOECKER J. et ECKHOUT J. [2018], « Global market power », *NBER Working Paper*, n° 24768.
- GRULON G., LARKIN Y. et MICHAEL R. [2019], « Are US industries becoming more concentrated ? », *Review of Finance*, vol. 23, n° 4, p. 697-743.
- GUTIÉRREZ G. et PHILIPPON T. [2017], « Declining competition and investment in the U.S. », *NBER Working Paper*, n° 23583.
- [2018], « Ownership, concentration and investment », *American Economic Association Papers and Proceedings*, n° 108, p. 432-437.

- [2019], « Fading stars », *American Economic Association Papers and Proceedings*, n° 109, p. 312-316.
- HASEL J. et WESTRAKE S. [2018], *Capitalism without Capital. The Rise of the Intangible Economy*, Princeton University Press, Princeton.
- PHILIPPON T. [2019], *The Great Reversal. How America Caved Up on Free Markets*, Harvard University Press, Cambridge.
- RINZ K. [2018], « Labor market concentration, earnings inequality, and earnings mobility », *Working Paper*, n° 2018-10, Center for Administrative Records Research and Applications, Center for Economic Studies, U.S. Census Bureau.
- ROSS-HANSENBERG E., SARTÉ P. D. et TRACHTER N. [2020], « Diverging trends in national and local concentration », *NBER Macroeconomics Annual 2020*, vol. 35.
- SWERSON C. [2019], « Macroeconomics and market power : facts, potential explanations and open questions », *Journal of Economic Perspectives*, vol. 33, n° 3, p. 23-43.