

NOTAS DE DISCUSIÓN

DIVISIÓN POLÍTICA MONETARIA

Nº9

Evolución del poder de mercado: Evidencia y potenciales implicancias

Gent Bajraj - Agustín Díaz - Marco Rojas





PREFACIO

Las Notas de Discusión (NDD) buscan abordar temas relevantes para la política monetaria en Chile y el mundo. Su objetivo es presentar una discusión sobre el estado actual de la literatura mundial, enfatizando las implicancias más relevantes para el diseño de política monetaria. Para ello, las Notas describen las distintas aproximaciones abordadas por la investigación de frontera en economía, destacando los puntos de acuerdo y los debates aún abiertos. Las NDD son elaboradas por economistas de la División de Política Monetaria y no necesariamente recogen la visión oficial del Consejo del Banco Central de Chile.

El noveno número de las NDD aborda la evolución del poder de mercado en el mundo y sus potenciales implicancias. En tiempos recientes se ha planteado la preocupación sobre un posible aumento del poder de mercado de las empresas en diversas economías del mundo, fenómeno que podría tener múltiples consecuencias económicas, incluyendo efectos sobre la eficiencia, la asignación de recursos, la productividad, el funcionamiento de los mercados de factores de producción y la eficacia de la política monetaria. Este documento contribuye al debate mediante una revisión exhaustiva y crítica de la literatura reciente sobre la evolución del poder de mercado en distintas economías. En particular, destaca la heterogeneidad observada entre países y sectores. Además, analiza en profundidad las potenciales implicancias macroeconómicas derivadas del aumento del poder de mercado, aportando claridad sobre sus posibles efectos económicos.

Esta Nota de Discusión fue elaborada por Gent Bajraj, Agustín Díaz y Marco Rojas. Se agradece especialmente la contribución, los comentarios y las sugerencias de Elías Albagli, Sofía Bauducco, Guillermo Carlomagno, Mariana García, Mario Giarda, Enrique Orellana, y Juan Marcos Wlasiuk. También se agradecen los comentarios del Consejo y del staff de la División de Política Monetaria del Banco Central de Chile durante las diversas presentaciones internas.



CONTENIDO

1. INTRODUCCIÓN	3
2. EL PODER DE MERCADO Y SUS INDICADORES	5
3. EVOLUCIÓN DEL PODER DE MERCADO	8
3.1 Evolución del poder de mercado en Estados Unidos	8
3.2 Evolución del poder de mercado en otros países y por sectores	12
4. IMPLICANCIAS MACROECONÓMICAS	14
4.1 Eficiencia	14
4.2 Mercado laboral	15
4.3 Inversión	17
4.4 Innovación y productividad	18
5. IMPLICANCIAS SOBRE LA EFECTIVIDAD DE LA POLÍTICA MONETARIA	19
5.1 Traspaso de costos marginales a precios	19
5.2 Interacción estratégica	20
5.3 Canal crediticio de la política monetaria	21
5.4 Canal de oferta de la política monetaria	21
5.5 Traspaso a salarios de la política monetaria	21
<i>Recuadro 1. Poder de mercado y episodio inflacionario global de 2021-2023</i>	22
6. CONCLUSIONES	24
REFERENCIAS	25



1. INTRODUCCIÓN

Contar con mercados competitivos es crucial para la eficiencia económica y el bienestar de los consumidores. La competencia en los mercados asegura que los recursos se asignen de manera eficiente y los precios no estén alejados de sus costos de producción, beneficiando así tanto a los consumidores finales como a la economía en general. En este sentido, el poder de mercado que tenga una empresa —es decir, su capacidad de afectar los precios de venta de sus productos— puede ser determinante para que estos beneficios sean percibidos por la economía.

Esta Nota de Discusión revisa la evidencia internacional sobre la evolución del poder de mercado en distintas economías. Luego, examina sus potenciales efectos de mediano y largo plazo en varias dimensiones, incluyendo eficiencia, productividad, mercados de factores de producción y transmisión de la política monetaria. La revisión se centra en estudios recientes, que consideramos relevantes, destacando las metodologías utilizadas y los hallazgos principales, con un enfoque especial en sus implicancias macroeconómicas.

El estado actual de la literatura dificulta obtener una conclusión definitiva y general respecto de la evolución del poder de mercado en el mundo. Existe evidencia reciente que sugiere un fuerte aumento de este en algunas economías, como Estados Unidos. Sin embargo, también hay artículos que cuestionan la magnitud de dicho aumento y, por ende, sus posibles implicancias. Asimismo, existe heterogeneidad a nivel de países y sectores. Mientras que para algunas economías avanzadas se reportan aumentos importantes en el poder de mercado de las empresas, las economías emergentes muestran cambios más modestos o incluso nulos. Al comparar sectores entre economías, los sectores Farmacéutico, Financiero y Salud han aumentado fuertemente su poder de mercado, mientras que otros como Minería y Manufacturero se han mantenido constantes o incluso han caído.

El crecimiento del poder de mercado tiene implicancias macroeconómicas que abarcan múltiples dimensiones. Aquí destacamos algunas. En términos de eficiencia económica, *markups* elevados actúan como un impuesto de suma alzada que aumenta artificialmente el precio de los bienes, reduciendo el bienestar del consumidor y generando distorsiones en la asignación de recursos. Asimismo, un



mayor poder de mercado altera la demanda de las empresas por insumos y factores de producción. Así, una empresa con mayor poder de mercado incrementa sus utilidades cobrando precios más altos y reduciendo su producción, generando así una menor demanda por trabajo y capital.

La innovación y la productividad también se ven afectadas, y en este caso de manera ambigua. Mientras que un menor nivel de competencia puede reducir los incentivos para innovar, sectores con baja apropiabilidad pueden beneficiarse de economías de escala y efectos de red, impulsando la productividad en ciertos contextos.

Por último, un mayor poder de mercado tiene un impacto en los canales de transmisión de la política monetaria, lo que genera una respuesta más gradual, aunque más persistente de la inflación y del producto a la política monetaria.

En resumen, esta Nota de Discusión proporciona una visión integral sobre la evolución del poder de mercado y sus implicancias. El resto del documento está organizado de la siguiente manera. En la sección 2, empezamos con una discusión conceptual sobre la definición de poder de mercado y los diferentes indicadores que la literatura ha desarrollado para medirlo. En la sección 3 revisamos la evidencia internacional sobre la evolución del poder de mercado. La mayor parte de la literatura se centra en Estados Unidos, por lo que nuestra revisión parte por ahí para posteriormente revisar la evidencia para otros mercados. En la sección 4, discutimos las implicancias macroeconómicas de un mayor poder de mercado y en la sección 5 las implicancias sobre la efectividad de la política monetaria. Finalmente, la sección 6 concluye.

2. EL PODER DE MERCADO Y SUS INDICADORES

El poder de mercado se define como “la capacidad de una empresa para influenciar el precio de venta de sus productos (Syverson, 2019)”. Existen varias métricas propuestas en la literatura para medir esta capacidad, las cuales revisamos y discutimos en esta sección.

Una métrica ampliamente utilizada es el **markup**, definido como el ratio entre los precios (P) y los costos marginales (CMg), es decir, $markup = P/CMg$. A mayor **markup**, mayor poder de mercado. Un desafío para medirlo es que requiere acceso a datos sobre precios y costos marginales, que a menudo no son públicamente disponibles o fáciles de calcular.

Otro conjunto de medidas comunes son los **índices de concentración**, que cuantifican la proporción del mercado controlada por las empresas de mayor tamaño. Entre estos, el índice de Herfindahl-Hirschmann (HHI) es el más conocido. Se calcula sumando los cuadrados de las participaciones de mercado de las empresas participantes en éste ($\sum_i s_i^2$ donde s_i representa la participación de mercado de la empresa i).

Su principal ventaja es la facilidad de cálculo, ya que solo se necesita información sobre ventas de las empresas. Sin embargo, este índice tiene desventajas significativas. Una de las más importantes es que depende de una definición precisa del mercado, lo cual suele ser objeto de debate, en su dimensión tanto de industria como geográfica. Cambios en los índices de concentración bajo definiciones más amplias de mercado pueden ocultar variaciones en segmentos más específicos¹.

Además, la relación entre los índices de concentración y el poder de mercado no es directa. Algunos modelos (por ejemplo, el oligopolio a la Cournot) sugieren una

¹ Un ejemplo ilustrativo es el siguiente: consideremos un escenario en el que existen diez empresas, cada una de ellas opera en una localidad sin competencia. Si éstas se fusionaran en dos empresas y ambas compitieran en los diez mercados locales, la medida de concentración mostraría un importante aumento a nivel nacional, pero una disminución a nivel local.

correlación positiva entre concentración y poder de mercado, mientras que otros (ver referencias citadas en Syverson (2019)) implican lo contrario. Este último es el caso cuando una mayor sustituibilidad entre competidores implica una demanda residual más elástica, y por lo tanto un menor poder de mercado. En este contexto, las empresas más productivas pueden bajar sus precios acaparando una mayor porción del mercado, aumentando así la concentración. Esto implica un resultado de estática comparativa en el que una mayor sustituibilidad, simultáneamente reduce el poder de mercado y aumenta la concentración.

La interpretación de estas medidas además requiere precaución, ya que sus implicancias dependen en gran medida de las causas subyacentes tras sus movimientos. Aunque los aumentos en estas métricas pueden sugerir una disminución en el nivel de competencia, también podrían reflejar un cambio en su dinámica, lo que no implica necesariamente una menor competencia. Estudios como los de Van Reenen (2018) y Covarrubias *et al.* (2020) examinan diversas causas que podrían explicar estos fenómenos.

Entre las posibles explicaciones que atribuyen el cambio en el poder de mercado a una disminución de la competencia se identifican los siguientes factores:

- **Incremento de la regulación**, que puede imponer barreras adicionales a la entrada de nuevos competidores.
- **Reducción de la aplicación de leyes antimonopolio**, permitiendo que las empresas dominantes fortalezcan su posición, sin enfrentar desafíos legales significativos.

En este escenario, se observa un aumento en las utilidades de las empresas junto con una reducción en la innovación.

Por otro lado, entre las razones que vinculan el cambio en el poder de mercado con una modificación de la dinámica de competencia se identifican los siguientes factores:

- **Un incremento en la elasticidad de sustitución**, facilitando a los consumidores cambiar entre productos y servicios.
- **Economías de escala y efectos de redes**, que favorecen a las empresas más grandes, dificultando para las nuevas empresas competir eficazmente.
- **Reducción en los costos de las tecnologías de información y comunicación**, permitiendo a las grandes empresas expandirse de manera más eficiente.



- **Aumento de los costos fijos**, lo que puede desincentivar la entrada de nuevas empresas, debido a la necesidad de grandes inversiones iniciales. Este fenómeno se ha intensificado con la creciente importancia de los activos intangibles (De Ridder, 2024).

En este escenario, las empresas más productivas aumentan su participación de mercado sin que ello resulte en una disminución de la competencia en el mercado.

Por último, el poder de mercado se ha asociado tradicionalmente al tamaño de las ventas de las empresas. Sin embargo, también puede verse reflejado en la demanda por insumos o factores de producción. Existe una literatura que se ha enfocado en estudiar el poder de las empresas en la contratación de trabajo, debido a la particular importancia de este insumo tanto para la producción como para el bienestar de los trabajadores. Un indicador diseñado para capturar este poder es el *markdown*, que se define como el ratio entre la productividad marginal del trabajo y el salario que reciben los trabajadores². El resto de la nota se centra en *markups*, índices de concentración y, en menor medida, *markdowns*.

² Para una discusión reciente de la conexión entre *markups* y *markdowns*, ver Syverson (2024).

3. EVOLUCIÓN DEL PODER DE MERCADO

A continuación, describimos el estado de la literatura que ha estudiado la evolución del poder de mercado alrededor del mundo. Esta literatura ha empezado a tomar activa relevancia en los últimos diez años, principalmente por la irrupción de nuevas metodologías y fuentes de datos, a pesar de que siempre ha sido un tema que ha suscitado atención. Si bien ha surgido evidencia para varias economías, la mayoría de los estudios se concentra en Estados Unidos. En esta sección procedemos, primero, a comentar lo que ha sucedido en ese país, y sus distintas dimensiones y matices. Luego estudiamos la evidencia a nivel mundial, para finalizar con la heterogeneidad sectorial. Mostramos que es difícil llegar a conclusiones generales para la evolución del poder de mercado a lo largo del tiempo, lo cual también ha sido comentado en la literatura (Miller, 2024).

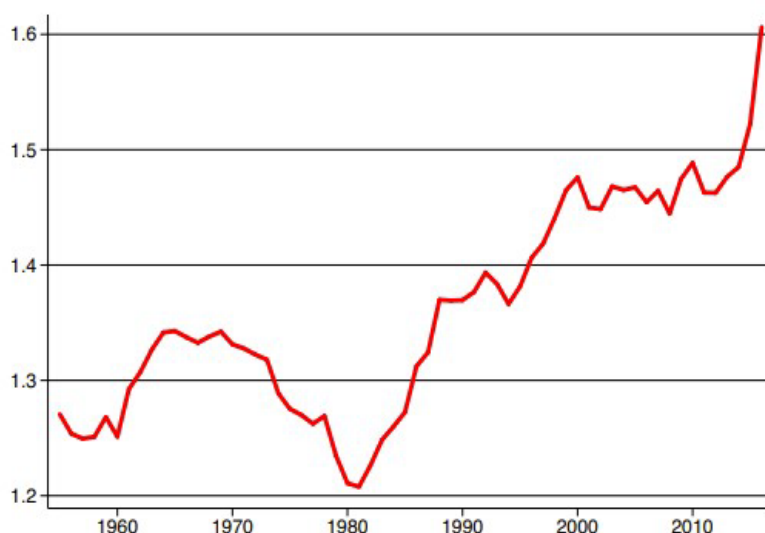
3.1 Evolución del poder de mercado en Estados Unidos

Uno de los trabajos seminales en esta literatura es el de De Loecker *et al.* (2020), quienes estudian la evolución de los *markups* en Estados Unidos entre 1955 y 2014. Reportan un aumento sostenido de ellos, pasando de 1,25 al principio de la muestra a 1,60 al final de la misma (gráfico 1). Es decir, inicialmente los precios estaban un 25% sobre sus costos marginales y finalizaron un 60% por sobre ellos. Este trabajo usa datos de empresas transadas en bolsa, ocupando una metodología que explota la intensidad en la compra de insumos variables sobre las ventas (De Loecker y Warzynski, 2012).

A través de metodologías alternativas, otros estudios también reportan incrementos de los *markups*, aunque de diferentes magnitudes y con ciertos matices. Primero, Edmond *et al.* (2023) utilizan la misma metodología, pero ponderan los *markups* de cada empresa según sus costos, en lugar de hacerlo según sus ventas. Este enfoque encuentra un aumento más modesto, de 1,10 a 1,25 entre 1980 y 2014. La diferencia se debe a que ponderar por ventas incluye un término que refleja la incorrecta asignación de recursos dentro de la economía y no *markups* propiamente tales.

Barkai (2020) estima *markups* usando utilidades de las empresas. Encuentra un aumento de 1,02 a 1,19 entre 1984 y 2014. Hall (2018), en cambio, usa una metodología de minimización de costos, hallando un alza de 1,12 en 1988 a 1,38 en 2015. Si bien en estos dos últimos estudios la magnitud del aumento es menor, ambos coinciden en identificar un fuerte aumento en el decenio que va aproximadamente desde 2006 a 2015.

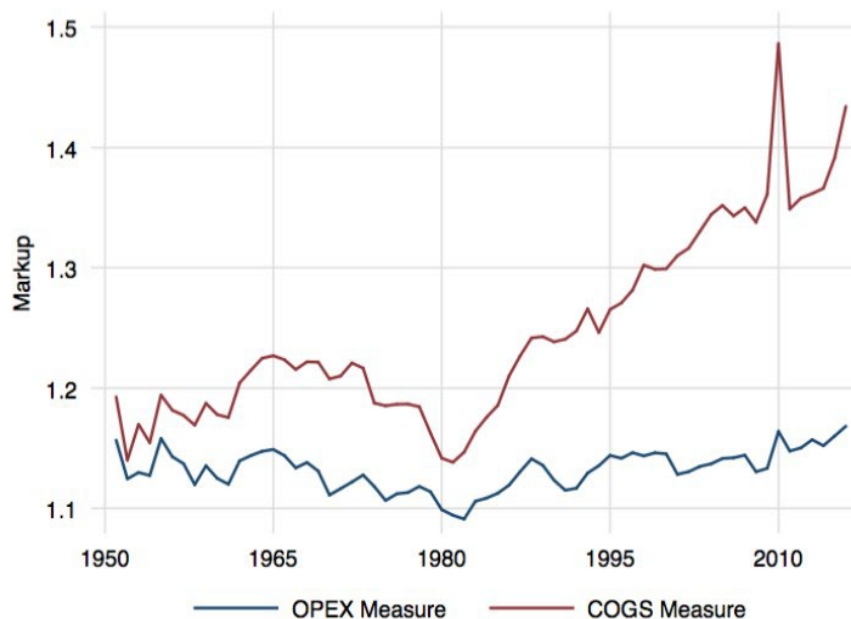
GRÁFICO 1 MARKUPS AGREGADOS – ESTADOS UNIDOS (1955—2014)



Fuente: Gráfico 1 en De Loecker *et al.* (2020). Usa elasticidad producto-insumo variable que cambia en el tiempo y participación del insumo variable sobre ventas.

De todos modos, existe literatura que cuestiona estos aumentos. Traina (2018), utilizando los mismos datos que De Loecker *et al.* (2020) y aplicando una metodología similar, incorpora los costos de administración y ventas junto a los costos de insumos variables. El gráfico 2 muestra las estimaciones de *markups* al incluir y excluir los costos de administración y ventas. Como se puede apreciar, el aumento reportado por De Loecker *et al.* (2020) desaparece al incluirse estos costos adicionales.

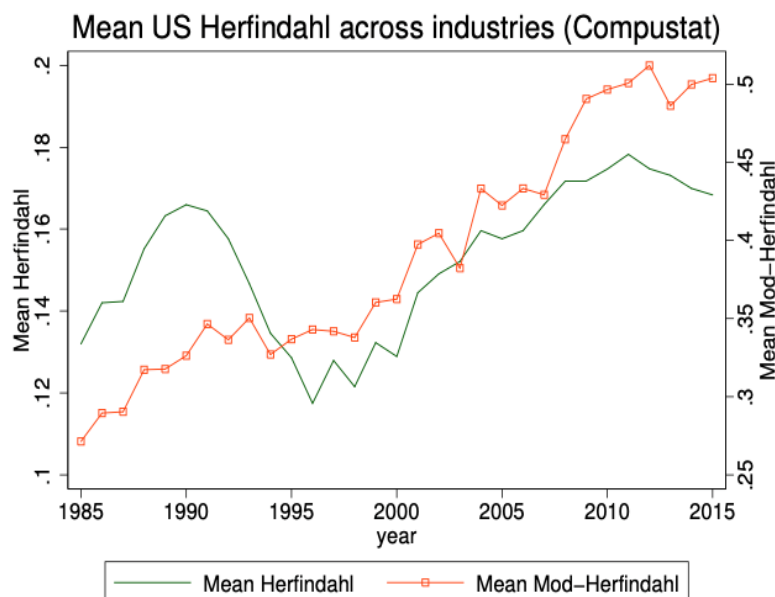
GRÁFICO 2 MARKUPS AGREGADOS – ESTADOS UNIDOS (METODOLOGÍAS ALTERNATIVAS)



Fuente: Gráfico 2 en Traina (2018). La línea roja utiliza costo de bienes vendidos mientras que la línea azul incluye además gastos de administración y ventas.

Durante este período también se reportan aumentos en los niveles de concentración en Estados Unidos. Por ejemplo, estimaciones del índice de Herfindahl-Hirschmann (HHI) hechas por Gutiérrez y Phillippon (2017a) —que utiliza los mismos datos que De Loecker *et al.* (2020)—, muestran que este índice casi se duplica entre 1985 y 2015 (gráfico 3). De modo similar, Smith y Ocampo (2025) reportan fuertes aumentos en el mercado minorista entre 1992 y 2012, tanto a nivel nacional como local, siendo esto último un mejor reflejo del nivel de competencia ya que los consumidores compran de manera local. En particular, el HHI local aumenta en un 72% de las zonas de estudio, lo que representa dos tercios de las ventas en 2012.

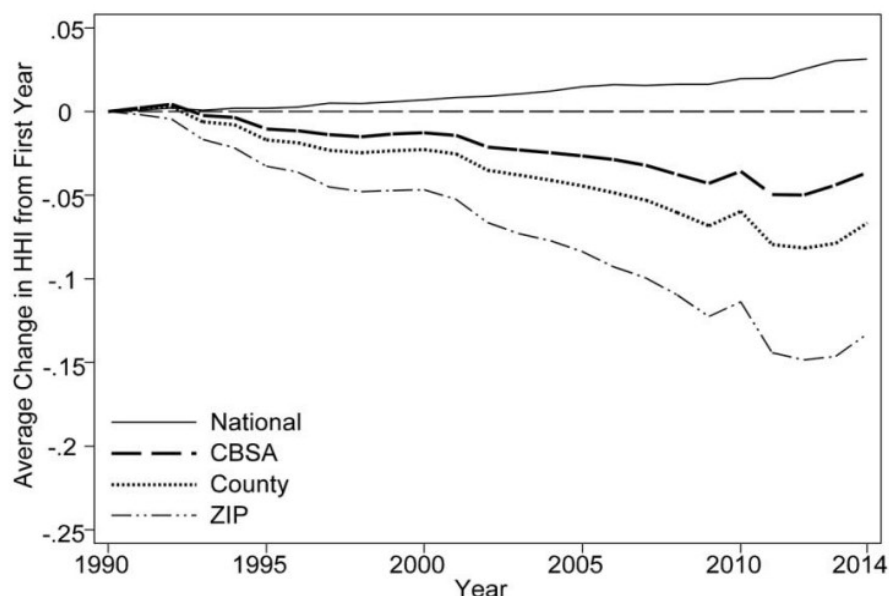
GRÁFICO 3 ÍNDICE DE HERFINDAHL – ESTADOS UNIDOS (1985–2015)



Fuente: Gráfico 1 en Gutiérrez y Phillippon (2017a). Series muestran evolución de media y mediana del índice de concentración.

Sin embargo, esta tendencia no es uniforme. Rossi-Hansberg *et al.* (2021) presentan una perspectiva diferente, documentando una caída en la concentración local, a pesar del aumento a nivel nacional. El período de análisis es similar, pero la fuente de datos corresponde a la Encuesta de Serie de Tiempo de Establecimiento Nacional (NETS en inglés). Esta considera a otros sectores distintos al de comercio minorista e incluye empresas que no transan en bolsa. Los autores encuentran que a nivel nacional la concentración apenas aumentó un 3% entre 1990 y 2014, y que la concentración a nivel local (medida a nivel de condado) cayó un 5% en ese mismo período (gráfico 4). Esta aparente contradicción se explica, en parte, por la expansión de grandes empresas hacia nuevos mercados. Aunque esto aumenta su participación de mercado a nivel nacional, también reduce la concentración a nivel local. Estas dinámicas ilustran cómo el análisis de la concentración depende crucialmente del nivel geográfico considerado.

GRÁFICO 4 VARIACIONES DEL ÍNDICE DE HERFINDAHL (DISTINTAS AGREGACIONES GEOGRÁFICAS)



Fuente: Gráfico 1 en Rossi-Hansberg *et al.* (2021). Las series muestran variación en el índice de concentración, donde las participaciones varían geográficamente.

Así, en el caso de Estados Unidos, la mayoría de los estudios coinciden en señalar aumentos significativos en el poder de mercado durante las últimas décadas, con ciertas excepciones ya mencionadas. Y aunque concentración no es sinónimo de poder de mercado, también se ha visto un aumento a nivel nacional, aunque con ciertos matices importantes a nivel local.

3.2 Evolución del poder de mercado en otros países y por sectores

También existe evidencia del comportamiento de los *markups* alrededor del mundo. A diferencia de Estados Unidos, no se encuentra un aumento tan claro, con ciertos países donde aumenta levemente el poder de mercado, mientras que otros tienen una dinámica más bien plana.

Villegas-Sanchez (2019) estudia 27 economías avanzadas y emergentes, encontrando que, en promedio, los *markups* aumentaron un 6% entre 2000 y 2015, aunque la concentración se mantuvo constante. Dentro de este aumento existe



heterogeneidad entre economías avanzadas (Estados Unidos y Europa Occidental) y emergentes (Europa Oriental). En las primeras, el alza es de alrededor de un 8%, en tanto en las emergentes el aumento es de solo un 1% en 15 años.

En la misma línea, Calligaris *et al.* (2018) analizan 26 países de la OCDE y encuentran que los *markups* crecieron entre 2001 y 2014. Esto se atribuye principalmente a empresas que ya se encuentran en la cola superior de la distribución de *markups*, a lo que se suma el crecimiento sostenido del sector digital.

En contraste, Bighelli *et al.* (2023) analizan 15 países de Europa durante un período similar (1999-2017) y encuentran que, mientras los *markups* se mantuvieron constantes, la concentración aumentó. Esto se explica porque las empresas más eficientes lograron expandirse, manteniendo el nivel de competencia y, a su vez, aumentando la productividad gracias a un mejor uso de los recursos. En una dirección similar, Ciapanna *et al.* (2024) y Cavalleri *et al.* (2019) también estudian economías de Europa y encuentran que los *markups* permanecieron relativamente constantes, a pesar de la heterogeneidad sectorial.

Varios de estos trabajos analizan el contraste respecto de Estados Unidos, donde los *markups* crecieron fuertemente según varios estudios. Una de las razones viene de la representatividad de la muestra. Mientras los trabajos recién mencionados utilizan muestras de todas las empresas en la economía, los trabajos de De Loecker *et al.* (2020) y relacionados, utilizan datos de empresas que son transadas en la bolsa, y que por ende son grandes.

En el caso de Chile, la literatura es escasa y por el momento solo existe evidencia muy preliminar al respecto. Hunneus y Martner (2023) utilizan microdatos del Servicios de Impuestos Internos y encuentran que en 2005 los *markups* ya eran elevados respecto de lo estimado para otras economías. Para esa fecha se estimó un valor promedio de 1,95, que subió a 2,20 en 2020.

Finalmente, la literatura también ha encontrado diferencias en la evolución de los *markups* entre diferentes sectores de la economía. En términos generales, los sectores Farmacéutico, Financiero, Salud, y aquellos intensivos en intangibles o digitales son lo que más aumentaron sus *markups*, tanto en Estados Unidos como en Europa (Sanchez 2019; Calligaris *et al.*, 2018; De Loecker *et al.*, 2020). En el sector minorista hay evidencia mixta, incluso dentro de un mismo país. De Loecker *et al.* (2020) encuentran aumentos, en cambio Hall (2018) reporta caídas, aunque se hallan aumentos en la concentración. Otros sectores como el Manufacturero y Tecnología de la Información en Estados Unidos, Minería en Europa e Inmobiliario en ambas regiones, tuvieron aumentos leves. En otros sectores, como el Mayorista en ambas regiones, Manufacturero y Tecnologías de la Información en Europa y Minería en Estados Unidos, se reportan descensos de los *markups*.

4. IMPLICANCIAS MACROECONÓMICAS

La evolución del poder de mercado no solo tiene implicancias directas en la estructura competitiva de los mercados, sino que también tiene repercusiones en aspectos claves como la eficiencia económica, la dinámica de los mercados de factores de producción, la innovación y la productividad. En esta sección examinamos cómo estas transformaciones en el poder de mercado afectan el panorama macroeconómico.

4.1 Eficiencia

Los *markups* generan distorsiones en la economía, las que alejan el equilibrio de mercado del equilibrio eficiente. Este fenómeno opera a través de tres canales. El primero es el impacto directo de los *markups*, que actúan como un impuesto de suma alzada sobre toda la economía, derivado del poder de mercado ejercido por las empresas. Así, es el *nivel* de *markups* lo que genera pérdidas de eficiencia. Edmond *et al.* (2023) estudian este efecto en un modelo donde, al eliminar los *markups*, la acumulación de capital aumenta, lo que genera un efecto acumulativo sobre el producto a lo largo de los años. Utilizando datos del Censo de Manufactura de Estados Unidos entre 1972 y 2012, los autores encuentran que el PIB sería un 40% superior en ausencia de poder de mercado medido a través de *markups*.

De modo similar, Behrens *et al.* (2020) estudian Francia con datos de 2008, y el Reino Unido con datos de 2005, en un modelo que incluye competencia monopolística, entrada endógena de empresas, *markups* y otros factores. Al transitar del equilibrio observado a uno eficiente, se generan ganancias de bienestar de alrededor del 6%. Los principales mecanismos a través de los cuales esto sucede son un mayor nivel de reasignación en el mercado del trabajo, y una mayor entrada de empresas. Aunque los resultados en ambos trabajos son sensibles a las características de los modelos y sus parametrizaciones, las ganancias al pasar a un equilibrio eficiente en ambos casos son considerables.

El segundo canal se relaciona con la *dispersión* de *markups*, lo cual genera ineficiencias en la asignación de recursos repercutiendo así en pérdidas de

bienestar. En un aspecto meramente teórico, Epifani y Gancia (2011) construyen un modelo de economía abierta en el cual, si bien existen ganancias cuando se liberaliza el comercio internacional, el hecho de que entren nuevos competidores extranjeros con nivel de *markups* distinto al doméstico puede generar pérdidas de bienestar. Esta es una idea que viene al menos desde Lerner (1934), donde se resalta que, si todas las empresas tienen el mismo *markup*, los precios relativos dan cuenta también de los costos relativos, lo que redundaría en una asignación óptima. Sin embargo, al haber dispersión de *markups*, los precios son menos informativos y se generan ineficiencias.

Los impactos empíricos de este segundo canal son evaluados en varios estudios. Edmond *et al.* (2023) encuentran que la dispersión de *markups* habría generado caídas en el PIB de 2-6% entre 1972 y 2012. También para el caso de Estados Unidos, Baqaee y Farhi (2020) encuentran que, al eliminar esta distorsión, la productividad habría acumulado un aumento de 15% entre 1997 y 2015. Finalmente, utilizando datos de transacciones entre empresas en Chile, Burstein *et al.* (2024) reportan que existe una dispersión considerable en los precios que se cobran para un mismo producto (definido con código de barra). El efecto en bienestar es relevante y fluctúa entre 2-7% dependiendo de la calibración.

El tercer canal corresponde a la variación temporal de *markups*, lo cual puede generar pérdidas de bienestar a lo largo del tiempo. *Markups* temporalmente altos desincentivan a las empresas a crear nuevos productos y variedades, lo que genera que la cantidad de estas en el mercado sea menor que la óptima, dadas las preferencias de los consumidores. Bilbiie *et al.* (2019) estiman que el efecto sobre el consumo es de 2-5%.

4.2 Mercado laboral

Cambios en la estructura de los mercados donde las empresas venden sus productos pueden alterar la forma en que estas demandan insumos y factores de producción, incluyendo la mano de obra. Por un lado, De Loecker *et al.* (2020) argumentan que empresas con mayor poder de mercado tienen mayor capacidad de traspasar shocks de costos a precios, debido a que enfrentan una demanda más inelástica. Esto lleva a que el ajuste de su demanda por insumos sea menor. Por otro lado, en el caso de un aumento secular en el poder de mercado, las empresas producen menos y por tanto demandan menos insumos, entre ellos trabajo.

Además de la cantidad de trabajo contratado por las empresas, el poder de mercado también tiene impacto sobre el pago a este factor. La proporción de ingresos destinados al pago del trabajo por una empresa es inversamente proporcional a su *markup*. Esto implica que un aumento de estos, derivado de cambios en la estructura



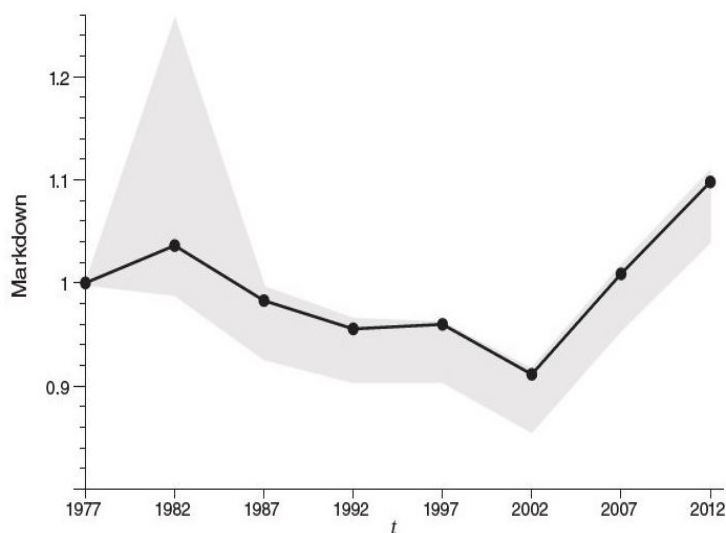
de mercado, lleva a una menor retribución a los trabajadores medida como salarios sobre ventas.

Adicional al poder de mercado que las empresas tienen al vender sus productos, las empresas pueden tener poder de mercado al contratar trabajo, lo que se conoce como poder monopsónico en el mercado laboral. La literatura se ha enfocado en estudiar la evolución del poder monopsónico en el mercado laboral de Estados Unidos, encontrando evidencia mixta. Rossi-Hansberg *et al.* (2021) reportan que, si bien la concentración de empresas ha aumentado a nivel nacional, ha disminuido a nivel local. Dado que el trabajo es un insumo no transable, el mercado relevante es el local y por tanto el poder monopsónico de las empresas debería haber caído. Coherente con esto, Berger *et al.* (2022) encuentran que la concentración de empleadores a nivel local ha caído en los últimos 35 años y que la mayoría de los mercados son más competitivos de lo que eran en los setenta. Sin embargo, el costo en bienestar del poder de mercado de las empresas para los trabajadores es considerable, en su modelo estiman que éste es del orden del 4 al 9% de su consumo total.

Por otro lado, Yeh *et al.* (2022) estiman que el markdown promedio de la economía estadounidense es de 1,35, lo cual implica que los trabajadores se llevan solo 65 centavos de cada dólar marginal producido. En el gráfico 5 podemos observar la variación histórica del *markdown* agregado en Estados Unidos, que cayó entre 1970 e inicios de los dos mil, pero que desde entonces aumentó considerablemente. En coherencia con el hecho de que las empresas en Estados Unidos tienen un considerable poder de mercado, Webber (2015) encuentra que la elasticidad de la oferta de trabajo promedio que enfrentan las empresas en esa economía es de 1,08, lo cual está muy lejos de la oferta perfectamente elástica predicha por un modelo con competencia perfecta.

Otra área que ha generado particular interés es la evaluación de los efectos que los cambios en el salario mínimo tienen en mercados laborales donde existen empresas con poder monopsónico. Acá destaca el estudio de Azar *et al.* (2024), quienes encuentran que, en mercados altamente concentrados en Estados Unidos, aumentos del salario mínimo llevan a un aumento del nivel de empleo, siendo coherente con lo predicho por la teoría de monopsonio.

GRÁFICO 5 EVOLUCIÓN DEL *MARKDOWN* AGREGADO EN ESTADOS UNIDOS



Fuente: Gráfico 4 en Yeh *et al.* (2022). El gráfico muestra la variación del *markdown* agregado para Estados Unidos entre 1977 al 2012.

4.3 Inversión

Otro mercado de interés sobre el cual el poder de mercado tiene impacto es el mercado del capital. Cuando el poder de mercado de una empresa aumenta, en general, ésta incrementa sus utilidades, cobrando un precio más alto y reduciendo su producción. Esto último, resulta en una menor demanda por capital y, por ende, menor inversión.

Existen estudios que atribuyen la reducción de capital físico, al menos parcialmente, al aumento de poder de mercado. Gutiérrez y Philippon (2017b) documentan que, en las industrias de mayor concentración, las empresas invierten menos que sus pares en industrias menos concentradas. Por otro lado, Sanchez (2019) estima que, si los *markups* se hubieran mantenido constantes entre 2000 y 2019, el stock de capital de una economía avanzada promedio habría sido un 3% más alto que el nivel observado al final de dicho período. Sin embargo, una explicación alternativa dentro de la literatura es que la inversión no ha caído y que esta aparente caída se debe a la omisión del capital intangible — propiedad intelectual; capital humano; relaciones; reputación— como factor de producción (Crouzet y Eberly, 2019; De Ridder, 2024).

4.4 Innovación y productividad

La dinámica de la innovación y sus efectos en la productividad están vinculados a los cambios en la inversión. En este contexto, el poder de mercado tiene un efecto ambiguo sobre la decisión de las empresas de innovar. Por un lado, las empresas necesitan tener poder de mercado y ganancias para invertir en procesos y productos innovadores. Por otro lado, una mayor competencia las incentiva a innovar para superar a sus competidores.

La literatura empírica ha encontrado diferentes relaciones entre poder de mercado e innovación. De ella, podemos concluir que esta relación es no-lineal y depende de las características de la industria, las oportunidades tecnológicas y el grado de apropiabilidad de la innovación (Shapiro, 2011). Por un lado, Aghion *et al.* (2005) y Villegas-Sanchez (2019) encuentran una relación de U-invertida entre competencia e innovación, indicando que tanto niveles muy bajos como muy altos de competencia pueden ser perjudiciales para la innovación. Por otro, Aghion *et al.* (2009) reportan una correlación positiva entre las patentes de empresas incumbentes y la entrada de nuevas empresas en industrias tecnológicamente avanzadas, lo que no ocurre en las industrias rezagadas. A su vez, Lee (2005) encuentra una relación negativa entre el poder de mercado y la innovación en industrias con baja apropiabilidad, es decir donde las empresas tienen dificultades para proteger y capturar los beneficios económicos de sus innovaciones y conocimientos. Para Chile, Cusolito *et al.* (2023) encuentran que, ante el shock de mayor competencia desde China, solo el 10% de las empresas más productivas no disminuyeron sus medidas de innovación.

Dicho lo anterior, un mayor poder de mercado puede implicar una mayor o menor productividad, dependiendo de sus causas. Covarrubias *et al.* (2020) desarrollan un modelo que explora los impactos de aumentos en el poder de mercado sobre la productividad, considerando distintos escenarios. Según sus hallazgos, si el mayor poder de mercado es producto de una mayor elasticidad de sustitución (es decir, los consumidores se vuelven más sensibles a los precios y a la calidad) o de cambios tecnológicos que impliquen retornos crecientes de escala, la productividad debería aumentar. En cambio, si el aumento del poder de mercado refleja mayores barreras de entrada, deberíamos observar una menor productividad, ya que estas barreras limitan la eficiencia en la asignación de recursos.

5. IMPLICANCIAS SOBRE LA EFECTIVIDAD DE LA POLÍTICA MONETARIA

Los cambios en el poder de mercado pueden modificar los mecanismos a través de los cuales la política monetaria influye en la economía. En particular, el poder de mercado afecta la dinámica de precios, la respuesta de las empresas a shocks monetarios y la interacción entre distintos agentes económicos. En esta sección, analizamos cómo los cambios en el poder de mercado afectan la transmisión y efectividad de la política monetaria a través de cinco canales: i) el traspaso de costos marginales a precios, ii) la interacción estratégica entre las empresas al establecer precios, iii) el canal crediticio de la política monetaria, iv) el canal de oferta de la política monetaria, y v) el traspaso de la política monetaria a salarios.

5.1 Traspaso de costos marginales a precios

La política monetaria determina el costo de financiamiento de las empresas y de esta forma su costo marginal de producción, afectando así sus decisiones de producción e inversión. Para facilitar la discusión sobre cómo los cambios de poder de mercado de las empresas afectan el traspaso de la política monetaria, nos basamos en la discusión realizada por Aquilante *et al.* (2019), quienes usan el clásico modelo nekeynesiano desarrollado por Galí (2015). En este modelo, las empresas operan bajo competencia monopolística, produciendo diversas variedades que son demandadas por los hogares. Estas empresas maximizan sus utilidades estableciendo un precio $P_t = \mu \cdot CMg_t$, donde μ representa el *markup* y CMg_t es el costo marginal. El *markup* es constante e igual a $\mu = \epsilon / (1 - \epsilon)$, siendo ϵ la elasticidad de sustitución de los hogares entre las distintas variedades de productos.

Un aumento en el poder de mercado resulta en un aumento del *markup*, lo que implica una disminución en la elasticidad de sustitución ϵ . Esto también afecta la pendiente de la curva de Phillips, que se vuelve más pronunciada conforme aumenta



el *markup*. Como consecuencia, un aumento secular en el poder de mercado lleva a un aumento del traspaso de la brecha de producto a inflación.

En este modelo, un banco central que busca maximizar el bienestar de los hogares debe establecer que $\pi_t = -(1/\epsilon) \cdot x_t$, donde π_t representa la inflación y x_t la brecha de producto. Esto implica que, en un contexto de mayor poder de mercado, la autoridad monetaria permite, frente a un shock, mayores fluctuaciones en la inflación respecto de la brecha, en comparación con escenarios de un menor poder de mercado. La intuición de este resultado radica en que un mayor poder de mercado disminuye el ratio de sacrificio, permitiendo reducir la inflación con un menor costo en el producto.

Desde el punto de vista empírico, Chiavari *et al.* (2021) encuentran evidencia en Estados Unidos de que los *markups* de las empresas más grandes responden de manera más contracíclica a los shocks de política monetaria. Este resultado contradice la predicción del modelo nekeynesiano discutido anteriormente, en el que los *markups* y el traspaso del costo marginal se mantienen constantes independientemente del tamaño de la empresa. Para conciliar esta discrepancia, los autores desarrollan un modelo en el que los *markups* son endógenos al tamaño de la empresa. En este marco, aquellas empresas con posición de mercado dominante enfrentan una curva de demanda más inelástica. Esto les permite traspasar una menor proporción de los cambios en costos a sus precios, en comparación con cómo lo harían sus competidores más pequeños. Como resultado, ante un shock contractivo de política monetaria, comparado con sus competidores, las empresas grandes realizan un menor traspaso de una reducción de costos, aumentando así sus *markups* relativos. Según su modelo calibrado para Estados Unidos, este mecanismo amplifica el efecto de la política monetaria sobre el producto, incrementando en 20% la respuesta de este ante un aumento en la tasa de política monetaria.

5.2 Interacción estratégica

Si bien podemos pensar un cambio en la concentración de mercado como un cambio en el grado de sustitución entre variedades, el modelo nekeynesiano tradicional no está diseñado para tratar cambios en la concentración de mercado. Esto debido a que en el supuesto de competencia monopolística cada empresa es infinitamente pequeña y no influye sobre otras. Para superar esta limitación, Wang y Werning (2022) desarrollan un modelo nekeynesiano con competencia oligopólica.

A diferencia de la competencia monopolística, en el modelo oligopólico las empresas no solo se preocupan de cómo reaccionan sus rivales, sino que también internalizan los efectos de sus propias decisiones sobre estos. Esta interacción



estratégica tiene importantes implicancias. Por un lado, reduce la pendiente de la curva de Phillips ante una menor competencia, ya que las empresas ajustan menos sus precios para evitar perder participación de mercado. Por otro lado, una mayor concentración aumenta la persistencia de un shock de política monetaria, reforzando la no-neutralidad de ésta.

5.3 Canal crediticio de la política monetaria

Otro canal a través del cual los cambios en el poder de mercado influyen en el traspaso de la política monetaria es el crédito. Aghion *et al.* (2019) argumentan que, a medida que las empresas incrementan su poder de mercado, aumentan sus utilidades, lo que reduce su dependencia de las condiciones financieras externas y, en consecuencia, debilita el canal crediticio de la política monetaria. En línea con este argumento, los autores encuentran que los relajamientos de la política monetaria implementados por el Banco Central Europeo tras la crisis de deuda europea generaron mayores efectos en países con mayores niveles de competencia.

5.4 Canal de oferta de la política monetaria

Baqaei *et al.* (2024) muestran que, en una economía con empresas heterogéneas y *markups* endógenos, la política monetaria tiene efectos de primer orden en la productividad agregada, a lo que denominan el canal de oferta de la política monetaria. Esto ocurre porque, en su modelo, las empresas más grandes son las más productivas, y a la vez traspasan en menor medida los shocks de costos a precios. Esto genera un efecto en el que shocks positivos de demanda se ven acompañados de shocks positivos de oferta, ya que la disminución de los precios relativos de las empresas más productivas genera una reubicación de los insumos hacia estas empresas más eficientes. Esta heterogeneidad en el traspaso de shocks a precios reduce la pendiente de la curva de Phillips y aumenta la no neutralidad de la política monetaria. En el modelo calibrado para Estados Unidos, este canal aumenta la persistencia de la política monetaria en un 30% y el efecto sobre el producto en un 70%.

5.5 Traspaso a salarios de la política monetaria

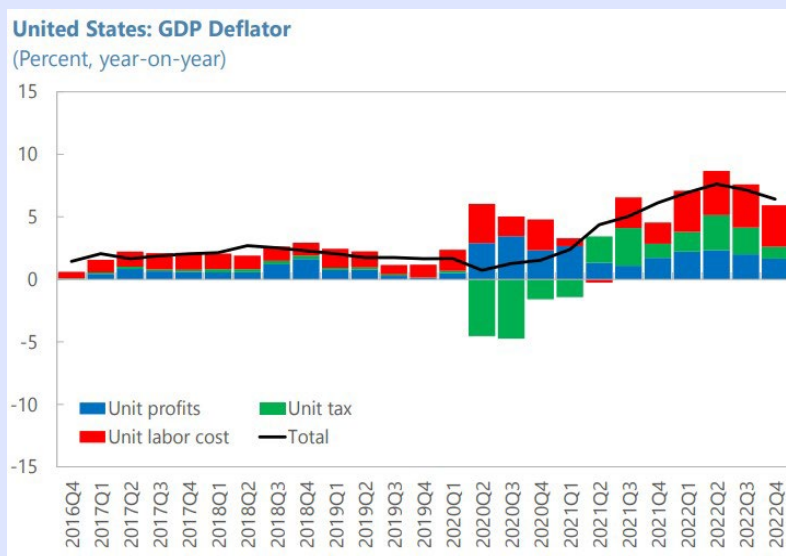
Finalmente, la estructura de mercado también afecta la forma cómo los shocks de política monetaria se traspasan a los salarios. Estudios como Burya *et al.* (2022), Ratner y Sim (2022), y Lombardi *et al.* (2023) argumentan que un menor poder de

mercado de los trabajadores debilita el traspaso de las presiones de demanda a los salarios. Esto ocurre porque las empresas pueden usar su poder de mercado para contratar más trabajadores sin necesidad de ofrecer salarios más altos, lo que impide que el aumento de la demanda por bienes y trabajo se traduzca en mayores salarios. En esta línea, Burya *et al.* (2023) encuentran que, en zonas urbanas con mayor concentración en el mercado laboral, la relación entre empleo y salarios es más débil.

Recuadro 1. Poder de mercado y episodio inflacionario global de 2021-2023

Durante el episodio inflacionario global de 2021-2023, surgió un importante debate sobre si la inflación estaba siendo generada por aumentos en el poder de mercado de las empresas o incluso por su mera existencia. Este debate cobró fuerza a partir del trabajo de Hansen *et al.* (2023), quienes realizaron un ejercicio contable descomponiendo el crecimiento anual del deflactor del PIB en tres componentes: variaciones de los beneficios de las empresas, de los costos laborales y de la carga impositiva. Este análisis se aplicó a varias economías avanzadas. El gráfico 6 presenta la descomposición para Estados Unidos.

GRÁFICO 6 DESCOMPOSICIÓN DEL DEFLACTOR DEL PIB – ESTADOS UNIDOS (2016.IV—2022.IV)



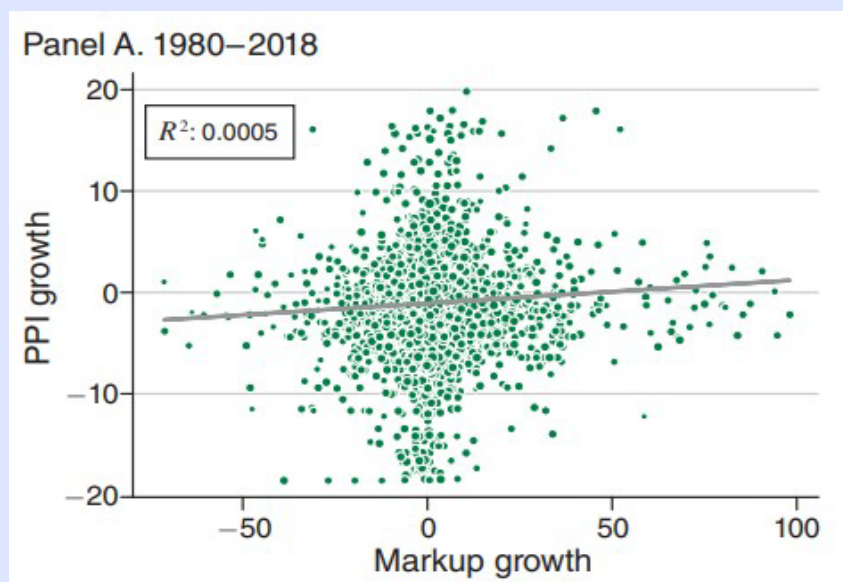
Fuente: Gráfico 4 en Hansen *et al.* (2023). El gráfico muestra la descomposición del deflactor del PIB en utilidades, costos laborales e impuestos.

Aunque entre 2021 y 2022 los beneficios de las empresas desempeñaron un papel relevante en la inflación, la contribución proporcional al total no fue muy diferente de la observada durante períodos de baja inflación, como 2017. Además, es importante

recordar que esta correlación no implica causalidad. Esta evidencia también es coherente con un escenario de shock de demanda, donde al mismo tiempo aumentan los precios y las utilidades, sin que ello implique necesariamente un aumento en el poder de mercado de las empresas. Por estas razones, no se puede concluir que el aumento en la inflación sea atribuible a un incremento del poder de mercado.

Con una perspectiva temporal más amplia, Conlon et al. (2023) examinan la relación entre cambios en los markups de las empresas en Estados Unidos y cambios en el nivel de precios de los productos intermedios entre 1980 y 2018. Su trabajo no encuentra evidencia que respalde la idea de que los aumentos en el poder de mercado estén asociados a mayores precios. Como ilustra el gráfico 7, no se observa una relación clara entre estas dos variables.

GRÁFICO 7 RELACIÓN ENTRE *MARKUPS* E INFLACIÓN PARA ESTADOS UNIDOS



Fuente: Gráfico 2a en Conlon et al. (2023). El gráfico muestra la relación entre cambios en el índice de precio de productos y cambios en los *markups* para Estados Unidos entre 1980 y 2018.

A pesar de lo anterior, en un aspecto completamente teórico, Lorenzoni y Werning (2023) muestran que el poder de mercado es una condición suficiente, pero no necesaria para la existencia de la inflación o el aumento de ésta. Es decir, una economía puede experimentar inflación incluso en ausencia de poder de mercado por parte de las empresas.



6. CONCLUSIONES

Esta Nota de Discusión analiza la evolución del poder de mercado en economías avanzadas y emergentes, un tema que ha ganado relevancia en los últimos años debido a su impacto en diversas dimensiones económicas. Numerosos estudios han documentado su trayectoria en las últimas décadas, aunque los resultados varían considerablemente según los países, sectores y metodologías empleadas. El caso de Estados Unidos, ampliamente estudiado, destaca por mostrar una tendencia hacia una disminución de la competencia en varios sectores clave. Sin embargo, la magnitud de esta caída y sus implicancias siguen siendo objeto de debate debido a diferencias en las técnicas de medición y en la interpretación de los datos.

Más allá de reportar estas tendencias, este documento también explora las implicancias macroeconómicas del poder de mercado, que van desde su impacto en la asignación de recursos y la productividad, hasta su impacto en el mercado laboral y la efectividad de la política monetaria. Sin embargo, los efectos observados dependen significativamente de las causas subyacentes que explican el aumento del poder de mercado. Por ejemplo, mientras algunos incrementos pueden estar asociados a avances tecnológicos y economías de escala, otros reflejan barreras de entrada y dinámicas anticompetitivas.

A pesar de los avances recientes, este análisis revela que persisten importantes lagunas en nuestra comprensión del poder de mercado. La heterogeneidad entre sectores y regiones y las interacciones con factores como la innovación y las estructuras laborales son áreas que demandan mayor investigación.

En conclusión, mientras el poder de mercado es un fenómeno que afecta múltiples dimensiones de la economía, su análisis sigue siendo un desafío complejo. Este documento aporta una base para futuras investigaciones, destacando la importancia de estudiar no solo su evolución, sino también las causas y consecuencias en contextos específicos.



REFERENCIAS

Aghion, Philippe, Nick Bloom, Richard Blundell, Rachel Griffith, y Peter Howitt (2005). “Competition and innovation: An Inverted-U Relationship.” *The Quarterly Journal of Economics* 120(2): 701-728.

Aghion, Philippe, Farhi, Emmanuel, y Kharroubi, Enisse (2019). “Monetary policy, product market competition and growth.” *Economica* 86(343): 431-470.

Aghion, Philippe, Richard Blundell, Rachel Griffith, Peter Howitt, y Susanne Prantl (2009). “The Effects of Entry on Incumbent Innovation and Productivity.” *The Review of Economics and Statistics* 91(1): 20-32.

Aquilante, Tommaso, Shiv Chowla, Nikola Dacic, Andrew Haldane, Riccardo Masolo, Patrick Schneider, Martin Seneca, y Srdan Tatomir (2019). “Market power and monetary policy.” Bank of England working papers 798, Bank of England.

Azar, José, Emiliano Huet-Vaughn, Ioana Marinescu, Bledi Taska, y Till Von Wachter (2024). “Minimum Wage Employment Effects and Labour Market Concentration.” *Review of Economic Studies* 91(4): 1843-1883.

Baqaei, David R., Emmanuel Farhi, y Kunal Sangani (2024). “The Supply-Side Effects of Monetary Policy.” *Journal of Political Economy* 132(4): 1065-1112.

Baqaei, David Rezza, y Emmanuel Farhi (2020). “Productivity and Misallocation in General Equilibrium.” *The Quarterly Journal of Economics* 135(1): 105-163.

Barkai, Simcha (2020). “Declining Labor and Capital Shares.” *The Journal of Finance* 75 (5): 2421-2463.

Behrens, Kristian, Giordano Mion, Yasusada Murata, y Jens Suedekum (2020). “Quantifying the Gap between Equilibrium and Optimum under Monopolistic Competition.” *The Quarterly Journal of Economics* 135(4): 2299-2360.

Berger, David, Kyle Herkenhoff, y Simon Mongey (2022). “Labor Market Power.” *American Economic Review* 112(4): 1147-1193.



Bighelli, Tommaso, Filippo Di Mauro, Marc J. Melitz, y Matthias Mertens (2023). “European Firm Concentration and Aggregate Productivity.” *Journal of the European Economic Association* 21(2): 455-483.

Bilbiie, Florin O., Fabio Ghironi, y Marc J. Melitz (2019). “Monopoly Power and Endogenous Product Variety: Distortions and Remedies.” *American Economic Journal: Macroeconomics* 11(4): 140-174.

Burstein, Ariel, Javier Cravino, y Marco Rojas (2024). “Input Price Dispersion Across Buyers and Misallocation.” No. w33128. National Bureau of Economic Research.

Burya, Anastasia, Rui C. Mano, Yannick Timmer, y Anke Weber (2022). “Monetary Policy under Labor Market Power.” Working Paper No. 2022-2128. International Monetary Fund.

Burya, Anastasia, Rui Mano, Yannick Timmer, y Anke Weber (2023). “The Wage Phillips Curve under Labor Market power.” In *AEA Papers and Proceedings* 113: 110-113.

Calligaris, Sara, Chiara Criscuolo, y Luca Marcolin (2018). “Mark-ups in the Digital Era,” OECD Science, Technology and Industry Working Papers 2018/10.

Cavalleri, Maria Chiara, Alice Eliet, Peter McAdam, Filippas Petroulakis, Ana Soares, e Isabel Vansteenkiste (2019). “Concentration, Market Power and Dynamism in the Euro Area,” Working Paper Series 2253, European Central Bank.

Chiavari, Andrea, Marta Morazzoni, y Danila Smirnov (2021). “Heterogeneous Markups Cyclicalit y and Monetary Policy.” Technical Report, Pompeu Fabra University.

Ciapanna, Emanuela, Sara Formai, Andrea Linarello, y Gabriele Rovigatti (2024). “Measuring Market Power: Macro-and Micro Evidence from Italy.” *Empirical Economics* 67: 2677-2717.

Conlon, Christopher, Nathan H. Miller, Tzolmon Otgon, y Yi Yao (2014). “Rising Markups, Rising Prices?” *AEA Papers and Proceedings* 113: 279-283.

Covarrubias, Matias, Germán Gutiérrez, y Thomas Philippon (2020). “From Good to Bad Concentration? US Industries over the past 30 Years.” *NBER Macroeconomics Annual* 34(1): 1-46.

Crouzet, Nicolas, y Janice C. Eberly (2019). “Understanding Weak Capital Investment: The Role of Market Concentration and Intangibles”. National Bureau of Economic Research.



Cusolito, Ana Paula, Alvaro Garcia-Marin, y William F. Maloney (2023). “Proximity to the Frontier, Markups, and the Response of Innovation to Foreign Competition: Evidence from Matched Production-Innovation Surveys in Chile.” *American Economic Review: Insights* 5(1): 35-53.

De Loecker, Jan, y Frederic Warzynski (2012). “Markups and Firm-level Export Status.” *American Economic Review* 102(6): 2437-2471.

De Loecker, Jan, Jan Eeckhout, y Gabriel Unger (2020). “The Rise of Market Power and the Macroeconomic Implications.” *The Quarterly Journal of Economics* 135(2): 561-644.

De Ridder, Maarten (2024). “Market Power and Innovation in the Intangible Economy.” *American Economic Review* 114(1): 199-251.

Edmond, Chris, Virgiliu Midrigan, y Daniel Yi Xu (2023). “How Costly are Markups?” *Journal of Political Economy* 131(7): 1619-1675.

Epifani, Paolo, y Gino Gancia (2011). “Trade, Markup Heterogeneity and Misallocations.” *Journal of International Economics* 83(1): 1-13.

Galí, Jordi (2015). *Monetary Policy, Inflation, and the Business Cycle: an Introduction to the New Keynesian Framework and its Applications*. Princeton University Press, 2015.

Gutiérrez, Germán, y Thomas Philippon (2017a). “Declining Competition and Investment in the US.” National Bureau of Economic Research Working Paper N°23583.

Gutiérrez, Germán, y Thomas Philippon (2017b). “Investmentless Growth: an Empirical Investigation.” *Brookings Papers on Economic Activity* Fall: 89-169.

Hall, Robert E (2018). “New Evidence on the Markup of Prices over Marginal Costs and the Role of Mega-Firms in the US Economy.” National Bureau of Economic Research Working Paper N° 24574.

Hansen, Niels-Jakob H., Niels-Jakob Hansen, Frederik Toscani, Frederik G. Toscani, y Jing Zhou (2023). “Euro Area Inflation after the Pandemic and Energy Shock: Import Prices, Profits and Wages.” International Monetary Fund Working Paper 131.

Hunneus, Federico, y Antonio Martner (2023). “Productivity Growth and Market Power: Evidence from Chile.” Mimeo.



Lee, Chang-Yang (2005). “A New Perspective on Industry R&D and Market Structure.” *The Journal of Industrial Economics* 53(1): 101-122.

Lerner, Abba (1934). *The Concept of Monopoly and the Measurement of Monopoly Power*. Macmillan Education UK.

Lombardi, Marco J., Marianna Riggi, y Eliana Viviano (2023). “Workers’ Bargaining Power and the Phillips Curve: A Micro–Macro Analysis.” *Journal of the European Economic Association* 21(5): 1905-1943.

Lorenzoni, Guido, e Iván Werning (2023). “Inflation is Conflict.” National Bureau of Economic Research Working Paper N° 31099.

Miller, Nathan H. (2024). “Industrial Organization and the Rise of Market Power.” National Bureau of Economic Research Working Paper N° 32627.

Ratner, David, y Jae Sim (2022). “Who killed the Phillips curve? A murder mystery.” Mimeo.

Rossi-Hansberg, Esteban, Pierre-Daniel Sarte, y Nicholas Trachter (2021). “Diverging Trends in National and Local Concentration.” *NBER Macroeconomics Annual* 35(1): 115-150.

Villegas-Sanchez, Carolina (2019). “The Rise of Corporate Market Power and its Macroeconomic Effects.” In *World Economic Outlook* April 2019: 55-76.

Shapiro, Carl (2011). “Competition and Innovation: Did Arrow Hit the Bull's Eye?” *The Rate and Direction of Inventive Activity Revisited*, pp. 361-404. University of Chicago Press.

Smith, Dominic A., y Sergio Ocampo Díaz (2025). “The Evolution of US Retail Concentration.” *American Economic Journal: Macroeconomics* 17(1): 71-101.

Syverson, Chad (2019). “Macroeconomics and market power: Context, Implications, and Open Questions.” *Journal of Economic Perspectives* 33(3): 23-43.

Syverson, Chad (2024). “Markups and Markdowns.” National Bureau of Economic Research Working Paper N° 32871.

Traina, James (2018). “Is Aggregate Market Power Increasing? Production Trends using Financial Statements.” Mimeo.

Van Reenen, John (2018). “Increasing Differences Between Firms: Market Power and the Macro-economy.” *Kansas City Federal Reserve: Jackson Hall Symposium*.



Wang, Olivier, e Iván Werning (2022). “Dynamic Oligopoly and Price Stickiness.” *American Economic Review* 112(8): 2815-2849.

Webber, Douglas A. (2015). “Firm Market Power and the Earnings Distribution.” *Labour Economics* 35: 123-134.

Yeh, Chen, Claudia Macaluso, y Brad Hershbein (2022). “Monopsony in the US Labor Market.” *American Economic Review* 112 (7): 2099-2138.

