Blogi

# On hyvää ja huonoa markkinoiden keskittymistä – Eurooppa eroaa Yhdysvalloista

Kansainvälinen talous, Suomen talous | 28.03.2024 | Juuso Vanhala

KIRJOITTAJA



Juuso Vanhala
Ennustepäällikkö

**Eurooppa eroaa Yhdysvalloista, kun on kyse markkinoiden keskittymisestä ja yritysten voittojen kasvusta. Sen sijaan että murehditaan supertähtiyritysten markkinaosuuden mahdollista kasvua Euroopassa, olisi ehkä aiheellisempaa kantaa huolta niiden puutteesta vanhalla mantereella.**

Professori Jan De Loecker kävi hiljattain Suomessa noutamassa Yrjö Jahnssonin säätiön kansainvälisen taloustiedepalkinnon. Helsingin Sanomat nosti tässä yhteydessä esiin De Loeckerin ansiokkaat tutkimukset markkinoiden keskittymisestä ja yritysten voittojen kasvusta harvoille ”supertähtiyrityksille”.

Tämän kehityksen yhtenä ilmentymänä pidetään yritysten voittojen kasvua, joka ylittää palkkojen nousun. Suomessa tämä on kytketty myös tulehtuneeseen työmarkkinatilanteeseen ja palkkakehitykseen.

On kuitenkin muistettava, että Eurooppa eroaa Yhdysvalloista. Johtopäätösten vetämisessä Suomen tai Euroopan talouksiin on oltava varovainen, sillä valtaosa tutkimuksista koskee Yhdysvaltoja. Eurooppaa koskevasta tutkimuksesta piirtyy itse asiassa toistaiseksi Yhdysvalloista poikkeava kuva.

Markkinoiden keskittymistä ja yritysten markkinavoimaa on tutkittu viime vuosina runsaasti. De Loecker kollegoineen on tarkastellut markkinavoiman kehitystä Yhdysvalloissa perustuen yritystason tilastoihin. Tutkimuksissa havaitaan, että Yhdysvalloissa yritysten katteet ja kannattavuus ovat koko talouden tasolla kasvaneet tasaisesti 1980-luvulta lähtien, mikä kertoo

markkinavoiman kasvusta. Kun yritysten voitot kasvavat palkkoja nopeammin, työn tulo-osuus pienenee.

De Loeckerin tutkimuksissa korostetaan, että koko talouden tasolla tehtyä havaintoa tärkeämpää on kannattavuuden epätasainen jakautuminen. Voittojen ja markkinaosuuksien kasvu on keskittynyt vain harvoille yrityksille, kun keskivertoyrityksillä kannattavuus on pysynyt muuttumattomana.

Huomionarvoista on se, että myös keskimääräinen työn tulo-osuus toimialalla laskee vain tämän pienen yritysjoukon vetämänä. Kun näiden yritysten markkinaosuus ja osuus työvoimasta kasvaa, koko toimialan voittoaste kasvaa ja työn tulo-osuus pienenee. Tämän ilmiön professorit David Autor ja Robert Hall ovat aiemmin nostaneet esiin liittyen ns. supertähtiyrityksiin.

Professori Thomas Philippon on todennut osuvasti, että markkinoiden keskittyminen on kuin kolesteroli: sitä on hyvänlaista ja huonoa. Huonosta markkinoiden keskittymisestä on kyse, kun jo markkinoilla olevat yritykset voivat estää kilpailijoiden markkinoille tulon, toimia yhdessä tai fuusioitua, tavoitteenaan vahvistaa hinnoitteluvoimaansa. Hyvänlaisesta markkinoiden keskittymisestä on kyse, kun markkinajohtajasta tulee tehokkaampi tai tuottavampi, ja se kasvattaa markkinaosuuttaan sen ansiosta. Kyse on tällöin usein teknologisesta ylivertaisuudesta.

Philippon on argumentoinut, että Yhdysvalloissa markkinoiden keskittyminen on huonolaatuista. Yritysten katteiden nousu on pitkälti seurausta epäonnistuneesta kilpailupolitiikasta ja yritysjärjestelyjen löyhästä valvonnasta. Kilpailun vähenemisen seurauksena hinnat nousevat ja investoinnit ja tuottavuus vähenevät.

Toisaalta professori Jan Eeckhout painottaa teknologiaan liittyviä syitä Yhdysvaltojenkin tapauksessa. Esimerkiksi mittakaavaeduista peräisin oleva markkinavoima voi johtaa valtaviin tehokkuusetuihin. Nämä tehokkuusedut hyödyttävät lopulta asiakasta hintojen alenemisen kautta ja parantavat hyvinvointia. Toki on niin, että tehokkuusetujen välittyminen asiakkaalle on usein epätäydellistä, esimerkiksi teknologiajättien tapauksessa.

Euroopassakin markkinat ovat keskittyneet 2000-luvun alun jälkeen, mutta syyt näyttävät olevan positiivisemmat kuin Yhdysvalloissa. Euroopan maissa havaitaan vahva yhteys markkinoiden keskittymisen ja tuottavuuden välillä, mutta yritysten katteiden kasvu ei vaikuta olevan markkinoiden keskittymisen taustalla.

Eurooppalaisen Compnet-verkoston tutkimuksissa on havaittu suurempien yritysten olevan pienempiä tuottavampia Euroopassa. Kasvava tuottavuus-yrityskokopreemio viittaa siihen, että Euroopassa suurten yritysten tuottavuus kasvaa suhteessa pienempiin. Näin on lähes kaikissa Euroopan maissa ja toimialoilla, mikä viittaa siihen, että kilpailu markkinoilla palkitsee

tuottavimpia yrityksiä markkinaosuuden kasvulla. Markkinoiden keskittymisellä ja tuottavuudella havaitaan vahva yhteys. Kun lisäksi työn tuottavuuden kasvu jaetaan yritysten sisäiseen ja yritysten väliseen osuuteen, tulokset viittaavat siihen, että tuotannontekijät kohdentuvat tuottavammille yrityksille.

Toisin kuin Yhdysvalloissa, jossa yritysten katteet ovat nousseet voimakkaasti vuoden 2008 jälkeen, eurooppalaisten yritysten katteet ovat keskimäärin selvästi pienempiä, eivätkä ne ole nousseet vuoden 2009 jälkeen. Toisaalta De Loeckerin ja kollegoiden analyysissa Euroopassakin havaitaan kasvua myös yritysten katteissa ja voitoissa samalla ajanjaksolla. Analyysissa käytetty aineisto rajoittuu listattuihin suuriin yrityksiin ja katteita kuvaava mittari sisältää tekijöitä, jotka heijastavat sekä hyödykemarkkinoilla että työmarkkinoilla syntyvää markkinavoimaa.

Kaiken kaikkiaan lisääntyvä keskittyminen Euroopassa näyttää olevan vahvasti kytköksissä tuottavuuteen, ja se on ensisijaisesti seurausta talouden resurssien uudelleenkohdentumisesta vähemmän tuottavilta yrityksiltä tuottavampiin yrityksiin. Tämä pätee useimmilla aloilla ja maissa ja tukee käsitystä, että lisääntyvä keskittyminen Euroopassa kuvastaa heikentyneen kilpailun ja kasvavan markkinavoiman sijaan tehokkaampaa markkinaympäristöä.

Pidemmälle vietyjen johtopäätösten kannalta on olennaista tietää, mistä markkinoiden keskittyminen johtuu. Jos syynä on lobbaus tai epäonnistunut kilpailupolitiikka, markkinoiden keskittyminen ja markkinavoiman kasvu voivat johtaa talouden tehottomuuteen, hintojen nousuun ja heikentää hyvinvointia. Jos taas markkinoiden keskittyminen liittyy niiden tehokkuuden paranemiseen eikä katteiden kasvuun, keskittyminen ei ole huolen aihe.

Teknologiseen etulyöntiasemaan perustuva supertähtiyhtiöiden markkinaosuuden kasvu lisää tuottavuutta. Esimerkiksi markkinavoima, joka perustuu mittakaavaetuihin, lisää hyvinvointia ja hyödyttää kuluttajaa silloinkin, kun kaikki hyödyt eivät välittyisi kuluttajalle.

Sen sijaan että murehditaan supertähtiyritysten markkinaosuuden mahdollista kasvua Euroopassa, olisi ehkä aiheellisempaa kantaa huolta niiden puutteesta vanhalla mantereella.

## Asiasanat

markkinat, markkinavoima, voitot, yritysten kannattavuus