

Les marchés européens sont-ils devenus plus concurrentiels que les marchés américains ?

Thomas Philippon⁽¹⁾

Sébastien Jean, Anne Perrot et Thomas Philippon dressent dans la *Note du CAE* n° 51⁽²⁾, un certain nombre de constats sur les effets comparés de la mise en œuvre différenciée de la politique de concurrence aux États-Unis et dans l'Union européenne depuis le début des années 2000. L'objet du présent *Focus* est de donner des explications techniques détaillées ainsi que des compléments à l'ensemble des éléments empiriques présentés en partie 1 de la *Note*.

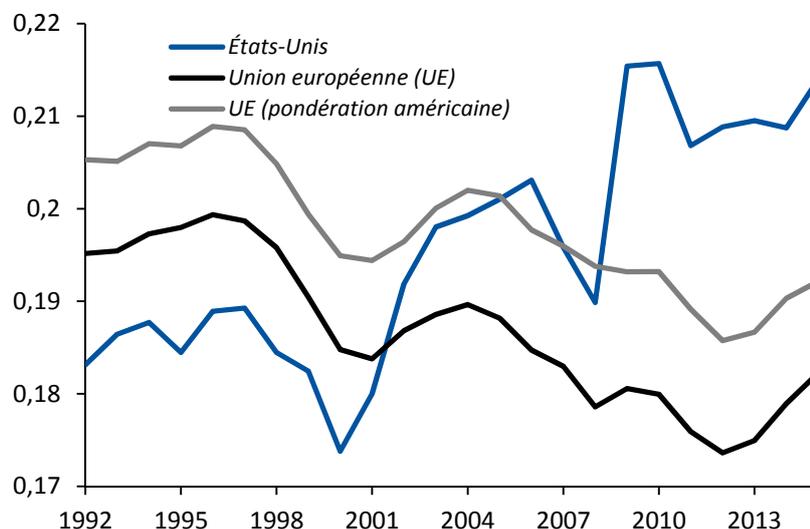
(1) New York University.

(2) Sébastien J., A. Perrot et Th. Philippon (2019) : « Concurrence et commerce : quelles politiques pour l'Europe ? », *Note du CAE*, n° 51, mai.

1. Concurrence, concentration et partage de la valeur ajoutée

Le graphique 1 représente l'évolution des marges bénéficiaires aux États-Unis et en Union européenne depuis 1990. Il correspond au graphique 1 présent dans la *Note du CAE*.

Graphique 1. Évolution de marges bénéficiaires aux États-Unis et en Union européenne (1992-2015)

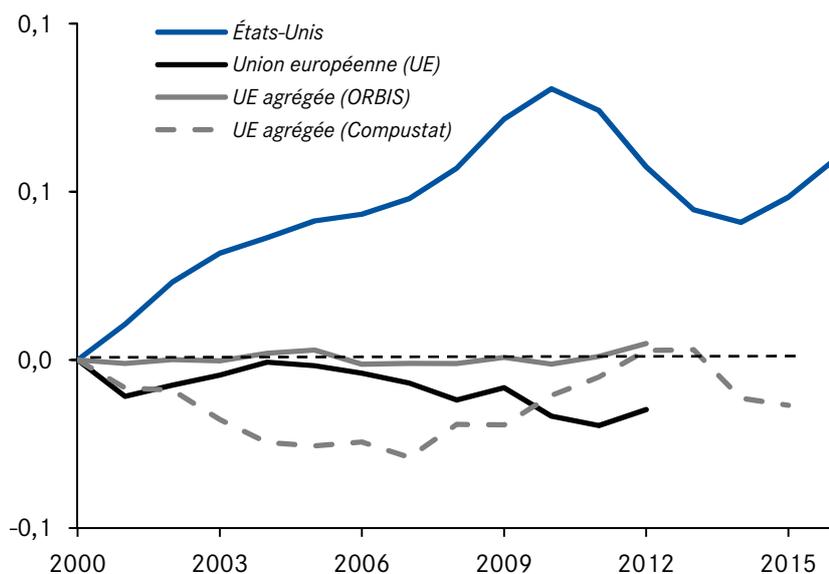


Source : OCDE STAN.

Il fait apparaître le taux de profit pour le secteur des entreprises autres que l'agriculture (à l'exclusion du secteur immobilier). La série noire est d'abord agrégée dans les pays de l'Union européenne, au sein des industries, en pondérant la production des pays de l'Union européenne, puis dans les industries de l'Union européenne en pondérant par la production industrielle brute. La série grise utilise les pondérations industrielles américaines, ce qui permet notamment d'éliminer les effets de composition. Il ressort très clairement de ce graphique que si historiquement les marchés américains étaient plus concurrentiels que les marchés européens, avec des prix plus bas et des marges souvent inférieures, un inversement de tendance s'opère depuis 2000 où on observe une forte hausse des marges bénéficiaires. L'intérêt est alors d'établir un parallèle entre cette évolution des marges et celles de la concentration aux États-Unis et dans l'Union européenne au cours des quinze dernières années, ce que propose le graphique 2. Ce dernier correspond, lui aussi, au graphique 2 de la *Note*.

Le graphique 2 présente les variations absolues du ratio de concentration des huit plus grandes entreprises (CR8) dans tous les secteurs, pondérées par la production brute réelle, à partir de 2000. Les CR8 américain se basent sur les données financières consolidées de Compustat. Les chiffres de l'Union européenne se basent aussi sur les données de Compustat (série en gris en pointillé) et sur les données financières non consolidées d'ORBIS (séries en noir et gris), à l'aide des données de Kalemlı-Ozcan *et al.* (2015). Les séries par pays traitent chaque pays comme un marché indépendant. Les séries agrégées considèrent l'Union européenne comme un marché unique. Pour assurer la cohérence, tous les CR suivent la segmentation KLEMS de l'Union européenne et sont pondérés selon les industries, en utilisant les parts de marché américaines dans chaque industrie et chaque année. La méthodologie utilisée pour le calcul des concentrations est détaillée dans l'encadré.

Graphique 2. Évolution des niveaux de concentration aux États-Unis et en Union européenne (2000-2015)



Source : Compustat et ORBIS.

Le graphique 2 permet de constater une hausse importante de la concentration aux États-Unis depuis 2000. En Europe, la concentration reste stable, bien qu'elle apparaisse en légère baisse ou en légère hausse selon les données mobilisées : les séries grises (pleine et pointillée) correspondent à l'hypothèse selon laquelle l'Europe constitue un marché unique intégré ; la série noire suppose que chaque pays est un marché distinct. Pour ces séries, on calcule l'indice de concentration des 8 plus grands entreprises (CR8) pour chaque industrie de l'Union européenne, puis on utilise la moyenne pondérée de ces indices. Si le choix de considérer les marchés isolément ou comme un marché unique et celui la méthode de pondération peuvent fournir des résultats légèrement différents, le graphique 2 montre les changements en indice par rapport à 2000 et on remarque que les évolutions dans le temps sont assez similaires quelle que soit la mesure. *In fine*, aucune approche ne s'impose particulièrement et la meilleure méthode dépend en fait des spécificités sectorielles. Ainsi, pour la construction automobile, les parts à l'échelle de l'Union européenne sont probablement plus pertinentes. À l'inverse, pour les services personnels, les parts nationales seraient préférables (voir encadré).

Il est intéressant de noter que la mesure de la concentration en Europe est un exercice bien plus compliqué qu'aux États-Unis et que d'autres mesures pourraient conduire à des conclusions différentes. À titre d'exemples, un autre ensemble de données de l'OCDE suggère une légère augmentation de la concentration en Europe (Bajgar *et al.*, 2019). Cependant, la conclusion selon laquelle la concentration a augmenté davantage aux États-Unis que dans l'Union européenne reste valable avec une telle mesure. D'autres sources de données et définitions auraient pu être mobilisées, comme les évolutions des taux de marges (rapport des bénéfices aux ventes) ou des taux de profit (rapport des bénéfices au stock de capital). Le tableau propose une comparaison de ces deux mesures aux États-Unis et en Europe sur deux périodes correspondant à la fin des années 1990 et au milieu des années 2010. On y observe clairement une augmentation côté américain et une légère diminution côté européen. Ici encore, cela va dans le sens de la conclusion précédente. Enfin, d'aucun pourrait objecter qu'à mesure que l'intégration européenne progresse, nous pouvons nous attendre à une concurrence accrue au sein de l'Europe. Mais même si les parts de marché nationales restent constantes, la concentration effective risque de diminuer. Cela renforcerait donc notre conclusion. *In fine*, Gutiérrez et Philippon (2017) présentent de nombreuses autres mesures ainsi que des ajustements pour le coût du capital. Dans tous les cas, les indicateurs obtenus laissent présager une augmentation de la concentration et des profits aux États-Unis et une stabilité ou une légère diminution dans l'Union européenne.

Encadré. Les mesures de la concentration

Pour les séries présentées dans le graphique 2, on calcule l'indice de concentration des 8 plus grandes entreprises (CR8) pour chaque industrie de l'Union européenne, puis on utilise la moyenne pondérée de ces indices. Évidemment, il est nécessaire de s'assurer que les données sont comparables d'une région à l'autre. Ainsi, l'échantillon de pays de l'Union européenne comprend les dix pays pour lesquels nous disposons de données de bonne qualité au niveau des entreprises, à savoir l'Autriche, la Belgique, l'Allemagne, l'Espagne, la Finlande, la France, le Royaume-Uni, l'Italie, les Pays-Bas et la Suède. On peut ensuite modéliser l'Union européenne soit comme un seul marché, soit comme dix marchés nationaux.

Si on considère l'Europe comme un seul marché, on calcule la part de marché de Peugeot ou de Volkswagen dans la production automobile de l'Union européenne. Ensuite, nous calculons directement le CR8 européen pour l'industrie automobile. Le même procédé est appliqué pour les autres secteurs (industrie pharmaceutique, etc.). Enfin, on calcule la moyenne de ces CR8, pondérée par la taille de l'industrie au niveau de l'Union européenne. Le processus est exactement équivalent à celui des États-Unis.

Si l'on fait le calcul par pays, en évaluant par exemple le secteur des télécommunications en France, nous partons de la part de marché de différents fournisseurs de services français : Orange, SFR, Free, etc. Nous faisons la même chose pour les services aux entreprises en France, etc., et nous calculons un CR8 français. Nous faisons la même chose pour l'Allemagne, l'Italie, etc. Enfin, nous prenons la moyenne des CR8 nationaux pondérée par le PIB. Bien entendu, la concentration mesurée de cette façon est supérieure à celle tirée des mesures précédentes, car le calcul est basé sur les parts de marché nationales et non sur les parts de marché européennes.

Tableau. Marges bénéficiaires et taux de profit aux États-Unis et en Europe, en %

| | États-Unis | | | Union européenne | | |
|---------------------------------|------------|-----------|----------|------------------|-----------|----------|
| | 1997-1999 | 2013-2015 | Δ | 1997-1999 | 2013-2015 | Δ |
| Taux de marge (profit/revenus) | 9 | 13 | 4 | 8 | 7 | -1 |
| Taux de profit (profit/capital) | 13 | 16 | 3 | 9 | 8 | -1 |

Source : Données EU KLEMS pour le secteur des entreprises non financières.

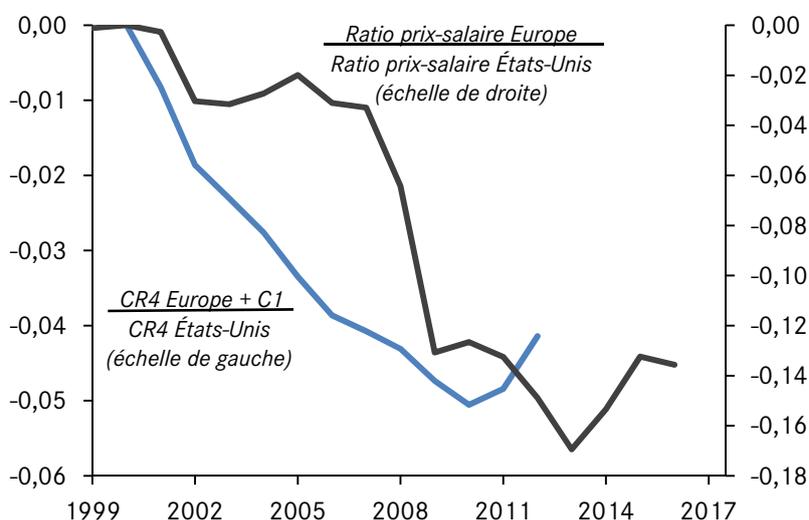
2. Concurrence, prix et pouvoir d'achat

Une politique de la concurrence tournée vers la protection des consommateurs devrait leur permettre de bénéficier de prix plus faibles. Pour tester cette idée, nous comparons l'évolution des prix par rapport au coût unitaire du travail entre l'Europe et les États-Unis. Plus précisément, nous étudions la marge prix/coût du travail $M_{i,t} = \log(P_{i,t}) - \log(ULC_{i,t})$ dans le pays i à la date t , c'est-à-dire le niveau des prix moins le coût unitaire du travail. Pour éliminer les éventuelles différences comptables entre pays susceptibles de créer des différences persistantes entre les prix mesurés et les salaires, nous prenons la différence par rapport à une année de base, ici l'année 2000 : $DM_{i,t} = M_{i,t} - M_{i,0}$. Il est alors possible de comparer l'évolution relative des marges entre l'Europe et les États-Unis en calculant simplement la différence $RDM_{i,t} = DM_{i,t} - DM_{US,t}$. Le graphique 3 (qui ne figure pas dans la Note) montre la moyenne pondérée de $DM_{i,t}$ (et du ratio CR4) dans les dix principaux pays de l'Union européenne pour lesquels nous pouvons également calculer des mesures de concentration.

Sur la période 2000-2015, les prix ont augmenté de 15 % de plus aux États-Unis qu'en Europe mais les salaires de seulement 7 %. La marge prix/salaire a ainsi baissé d'environ 8 % en Europe par rapport aux États-Unis. Pour un travailleur au salaire médian cela représente une hausse de 8 % du pouvoir d'achat. Comme la productivité apparente du travail a augmenté un peu plus vite aux États-Unis, la baisse relative du ratio P/ULC est de 14 % sur le graphique 3. Ainsi, la marge prix/coût a augmenté plus vite aux États-Unis qu'Europe pendant entre 2000 et 2015. Au cours de la même période, le CR4 a augmenté de 5 points de pourcentage aux États-Unis par rapport à l'Union européenne.

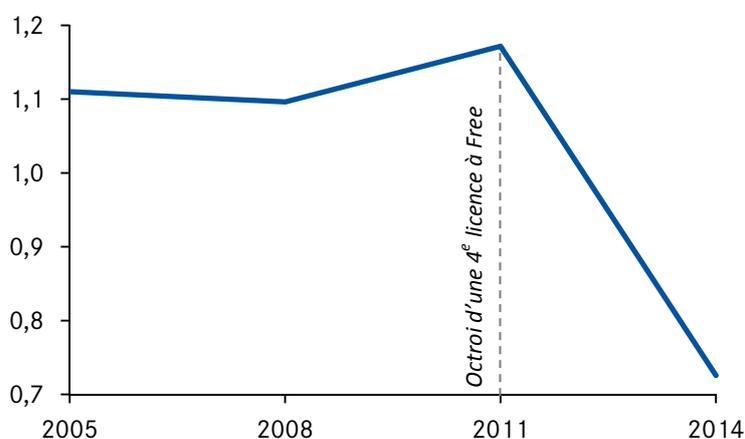
Par ailleurs, Gutiérrez et Philippon (2018) montrent que les baisses de prix en Europe résultent souvent de décisions pro-concurrentielles. Une illustration de ceci est la conséquence de l'octroi d'une quatrième licence à Free en France en 2011. En moins d'un an, les prix ont baissé de 40 %. Les prix des télécoms étaient plus élevés en France qu'aux États-Unis jusqu'en 2011. En un an ils sont devenus plus bas, et ils le sont restés comme le montre le graphique 4. Ces résultats sont cohérents avec le rapport du régulateur européen des télécoms qui montrent que dans les trois pays où le nombre d'opérateurs est passé de 4 à 3, les prix ont augmenté (BEREC, 2018).

Graphique 3. Évolution du ratio prix/coût unitaire et de la concentration aux États-Unis et en Europe, 2000-2015, base 0 en 2000



Source : Gutiérrez et Philippon (2018)

Graphique 4. Indice des prix des télécommunications en France et aux États-Unis (2005-2014)



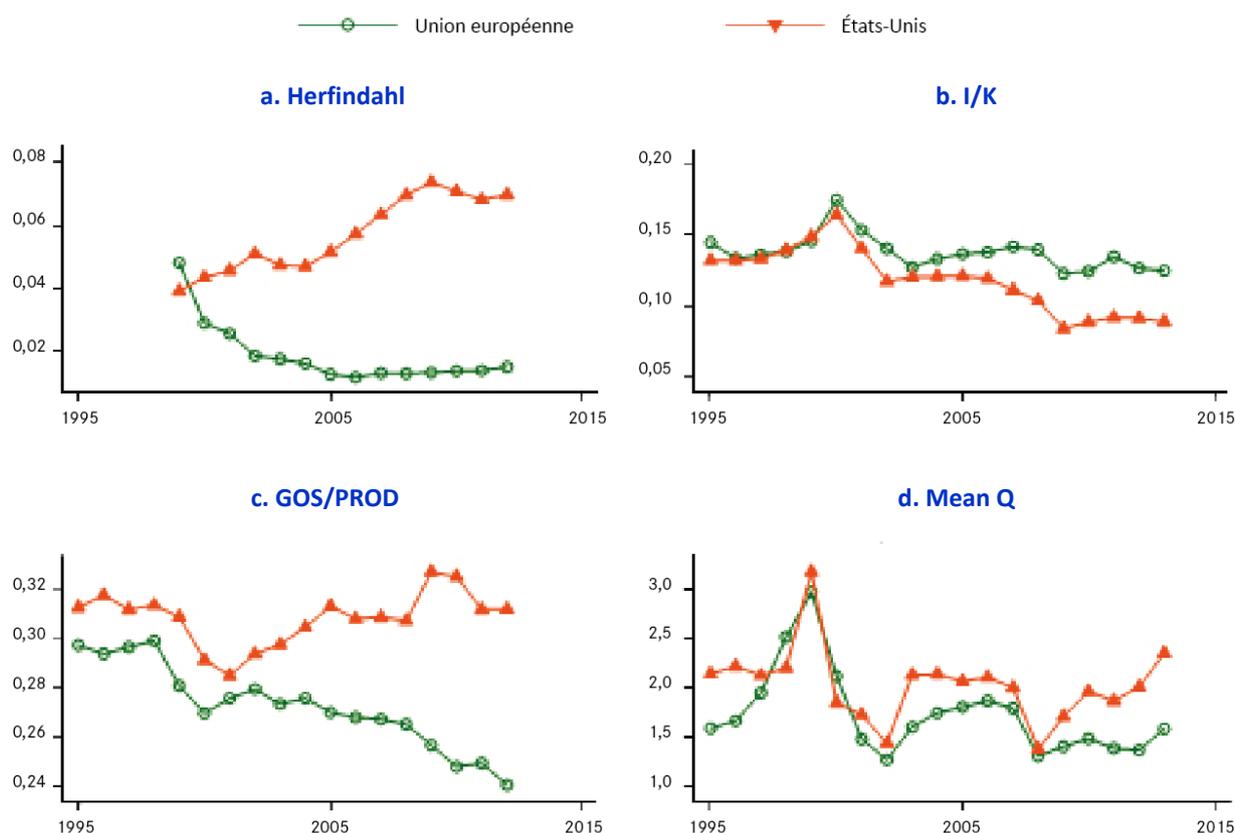
Source : International Comparison Program, World Bank.

3. Concurrence, investissement et productivité

Un danger potentiel d'une politique de concurrence (trop) stricte est de peser sur les profits des entreprises au point de limiter l'investissement ou l'innovation. L'argument théorique est valide mais sa pertinence empirique semble limitée. Le graphique 5 compare l'évolution de la concentration, des profits, du prix des actions, et de l'investissement pour les cinq industries ayant connu la concentration la plus rapide aux États-Unis, à savoir les télécommunications, les arts et loisirs, le commerce de gros et de détail, les autres services et l'édition d'informations (logiciels compris). Ce graphique n'est pas inclus dans la Note.

Plus précisément, sur le graphique 5a représente la moyenne (pondérée par les ventes) de l'IHH dans ces industries. Pour l'Union européenne, la valeur de l'IHH de chaque secteur est la moyenne pondérée de l'IHH de de chaque pays. B représente le taux d'investissement moyen pondéré par le stock de capital. C représente le ratio moyen pondéré de l'excédent brut d'exploitation. Enfin, D représente la moyenne pondérée Q, par actif. Toutes les pondérations sont basées sur la part des industries des États-Unis afin de contrôler les différences de tailles d'industries et de zones géographiques régions. On observe sur le graphique 5 que la concentration, les marges opérationnelles et le Q de Tobin⁽³⁾ ont augmenté aux États-Unis mais les investissements ont diminué. En revanche, la concentration a diminué en Europe et les investissements sont restés (relativement) stables malgré des bénéfices plus faibles et une baisse de Q. C'est exactement ce que prédit la théorie si la concentration aux États-Unis est le signe d'un déficit de concurrence.

Graphique 5. Comparaison entre les États-Unis et l'Union européenne (pour les cinq industries américaines les plus concentrées)



Source : Gutiérrez et Philippon (2018).

(3) Le Q de Tobin est le rapport entre la valeur cotée en bourse et la valeur de remplacement du capital fixe d'une entreprise. Si $Q > 1$, l'entreprise est en bonne position pour augmenter son stock de capital fixe (confiance des actionnaires et des investisseurs). Si $Q < 1$, l'entreprise aura du mal à lever des fonds, à investir, et à récompenser ses actionnaires par des dividendes (méfiance des actionnaires et des investisseurs). Les séries sont agrégées par industrie en fonction de la part dans les ventes aux États-Unis, le capital, la production et les actifs (respectivement) afin d'assurer une pondération commune d'une région à l'autre.

Il en ressort le constat selon lequel l'investissement et la productivité en Europe n'ont pas été négativement affectés par la moindre concentration des industries, comparativement aux États-Unis. Plus généralement, Gutiérrez et Philippon analysent l'impact de la rigueur de la politique de concurrence (antitrust, concentration, barrières à l'entrée) sur le différentiel de productivité entre États-Unis et Union européenne. Dans les industries où la concurrence est plus forte en Europe, on observe la même productivité qu'aux États-Unis, voire un niveau un peu plus élevé. *In fine*, rien ne suggère que l'Europe ait une politique de concurrence « excessive », et de nombreux indicateurs suggèrent que ce sont les États-Unis qui sont devenus trop laxistes. Les hausses de profits aux États-Unis se sont transformées en hausse de dividendes et en rachats d'action, pas en investissement. Gutiérrez et Philippon (2019) montrent que la baisse de la concurrence a été favorisée par une hausse des dépenses de lobbying auprès des régulateurs et des politiques. La politique de la concurrence en Europe donne au contraire des signes de succès : prix plus bas, productivité équivalente, pas moins de recherche et d'innovation, etc.

Références bibliographiques

Bajgar M., G. Berlingieri, S. Calligaris, C. Criscuolo et J. Timmis (2019) : « Industry Concentration in Europe and North America », *OECD Productivity Working Papers*, n° 18.

Body of European Regulators for Electronic Communications (BEREC) (2018) : « Price Effects of Mobile Mergers in Austria, Ireland and Germany », *BEREC Report on Post-Merger Market Developments*, n° BoR (18) 119, 15 juin.

Gutiérrez, G. et T. Philippon (2018) : « How EU Markets Became More Competitive Than US Markets: A Study of Institutional Drift », *NBER Working Paper*, n° 24700, juin.

Gutiérrez, G. et T. Philippon (2019) : « The Failure of Free Entry », *NBER Working Paper*.

Kalemli-Ozcan, S., B. Sorensen, C. Villegas-Sanchez, V. Volosovych et S. Yesiltas (2015) : « How to Construct Nationally Representative Firm Level data from the ORBIS Global Database », *NBER Working Paper*, n° 21558, septembre.