

EVOLUCIÓN DE LA ESTRUCTURA DE
MERCADO Y DE LOS INDICADORES
DE COMPETENCIA EN ESPAÑA EN
LAS DOS ÚLTIMAS DÉCADAS

2026

BANCO DE **ESPAÑA**
Eurosistema

Documentos Ocasionales
N.º 2612

Micaela Arias, Lucía Criado, Javier García-Verdugo,
Eduardo Gutiérrez, Almudena Kessler, José Manuel
Montero, Sara Pereira y Pau Roldán-Blanco

EVOLUCIÓN DE LA ESTRUCTURA DE MERCADO Y DE LOS INDICADORES DE COMPETENCIA EN ESPAÑA EN LAS DOS ÚLTIMAS DÉCADAS

EVOLUCIÓN DE LA ESTRUCTURA DE MERCADO Y DE LOS INDICADORES DE COMPETENCIA EN ESPAÑA EN LAS DOS ÚLTIMAS DÉCADAS (*)

Micaela Arias

COMISIÓN NACIONAL DE LOS MERCADOS Y LA COMPETENCIA

Lucía Criado

COMISIÓN NACIONAL DE LOS MERCADOS Y LA COMPETENCIA

Javier García-Verdugo

COMISIÓN NACIONAL DE LOS MERCADOS Y LA COMPETENCIA

Eduardo Gutiérrez

BANCO DE ESPAÑA

Almudena Kessler

COMISIÓN NACIONAL DE LOS MERCADOS Y LA COMPETENCIA

José Manuel Montero

BANCO DE ESPAÑA

Sara Pereira

COMISIÓN NACIONAL DE LOS MERCADOS Y LA COMPETENCIA

Pau Roldán-Blanco

UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DE BARCELONA Y BARCELONA SCHOOL OF ECONOMICS

(*) Los autores desean agradecer a Beatriz López su labor como ayudante de investigación en la elaboración de este documento. Trabajo conjunto de investigadores del Banco de España y de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia. Las opiniones y análisis que aparecen en la serie de Documentos Ocasionales son responsabilidad de los autores y, por tanto, no necesariamente coinciden con los del Banco de España, los del Eurosistema o los de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia.

Documentos Ocasionales. N.º 2612

Junio 2026

<https://doi.org/10.53479/43985>

La serie de Documentos Ocasionales tiene como objetivo la difusión de trabajos realizados en el Banco de España, en el ámbito de sus competencias, que se consideran de interés general.

Las opiniones y análisis que aparecen en la serie de Documentos Ocasionales son responsabilidad de los autores y, por tanto, no necesariamente coinciden con los del Banco de España o los del Eurosistema.

El Banco de España difunde sus informes más importantes y la mayoría de sus publicaciones a través de la red Internet en la dirección <http://www.bde.es>.

Se permite la reproducción para fines docentes o sin ánimo de lucro, siempre que se cite la fuente.

© BANCO DE ESPAÑA, Madrid, 2026

ISSN: 1696-2230 (edición electrónica)

Resumen

Este documento ofrece un análisis de la evolución de los diferentes indicadores de la estructura de mercado agregada en España. Para su elaboración se han empleado los microdatos de la Central de Balances del Banco de España relativos al período 2004-2023. En primer lugar, se calcula un ligero aumento de los índices de concentración, si bien se focaliza en los sectores que compiten a una escala más internacional. En segundo lugar, las tasas agregadas de entrada y de salida de empresas han mostrado oscilaciones cíclicas asociadas a la crisis financiera y a la pandemia, pero no se aprecian cambios duraderos que sugieran un incremento generalizado de las barreras de entrada. En tercer lugar, se estima que los márgenes empresariales aumentaron de forma significativa, pero la tasa agregada de beneficios aún se encontraría por debajo de sus niveles entre 2004 y 2007. Esta evolución agregada enmascara comportamientos muy heterogéneos, en particular, de las empresas más pequeñas, en las que se incrementaron tanto los márgenes como la tasa de beneficios. Estos desarrollos vienen acompañados de cambios relevantes en la estructura de costes de las empresas, con un mayor peso de los costes cuasifijos. En suma, la evidencia presentada en este trabajo sugeriría que no se ha producido un deterioro generalizado de los indicadores de competencia a nivel agregado en la economía española durante las dos últimas décadas.

Palabras clave: competencia, estructura de mercado, poder de mercado, concentración, entrada y salida de empresas, márgenes empresariales, beneficios empresariales, España.

Códigos JEL: L10, L11, L40, D22.

Abstract

This paper analyses the performance of several indicators of aggregate market structure in Spain using microdata from the Banco de España Central Balance Sheet Data Office for the period 2004-2023. First, it documents a slight increase in concentration indices, which is concentrated in sectors that compete more intensively at the international level. Second, aggregate firm entry and exit rates have exhibited cyclical fluctuations associated with the financial crisis and the pandemic, but no persistent changes suggesting a broad-based increase in entry barriers are observed. Third, the paper finds that firms' markups have increased significantly, although aggregate profit rates remain below their 2004-2007 levels. This aggregate pattern masks substantial heterogeneity, particularly among smaller firms, where both markups and profit rates have increased. These developments are accompanied by relevant changes in firms' cost structures, with a greater weight of quasi-fixed costs. Overall, the evidence presented suggests that there has been no widespread deterioration of competition indicators at the aggregate level in the Spanish economy over the past two decades.

Keywords: competition, market structure, market power, concentration, firm entry and exit, markups, corporate profits, Spain.

JEL classification: L10, L11, L40, D22.

Índice

1	Introducción	8
2	Indicadores de estructura de mercado y de competencia	10
3	Medidas de estructura de mercado y de dinamismo empresarial	12
3.1	Concentración	12
3.2	Tasas de entrada y salida	14
4	Medidas de desempeño: márgenes y rentabilidad	17
4.1	Márgenes empresariales (o <i>markups</i>)	17
4.2	Beneficios empresariales	21
4.3	Interpretación de las dinámicas recientes de <i>markups</i> y beneficios	22
5	Conclusiones	25
	Bibliografía	27
	Anejo 1 Estimación de los márgenes empresariales	29
	Recuadro 1 Caso práctico sobre la delimitación del mercado relevante en el análisis de la competencia	31
	Recuadro 2 Caso práctico sobre las barreras de entrada en la evaluación de la competencia	32
	Recuadro 3 Caso práctico sobre el uso de los márgenes en el análisis de la competencia	33

1 Introducción

La competencia puede entenderse como el proceso continuado de rivalidad por el que las empresas que operan en un mismo mercado interactúan entre sí para atraer al mayor número posible de clientes, ofreciendo productos o servicios que buscan ser más atractivos que los de sus competidores. Cuando este proceso funciona de manera adecuada, genera beneficios para los consumidores, las propias empresas y la sociedad en su conjunto. En cambio, la falta de competencia efectiva puede traducirse en precios más altos, menor calidad y una oferta menos diversa.

Medir el grado de competencia de un mercado no resulta sencillo. Una aproximación habitual en macroeconomía consiste en estimar el poder de mercado entendido como la capacidad de las empresas para fijar los precios por encima del coste marginal de producción (Syverson, 2019). Dado que los costes marginales no suelen observarse de forma directa, se recurre a estimaciones de márgenes, habitualmente a partir de datos contables. Sin embargo, un incremento de los márgenes también puede deberse a cambios en la estructura de costes de la empresa, como, por ejemplo, por una mejora de la eficiencia que reduzca sus costes marginales. Por ello, es aconsejable complementar esta métrica con mediciones alternativas (Shapiro y Yurukoglu, 2024). Otros enfoques se basan en indicadores de desempeño observables, como los beneficios medios, o en medidas estructurales y de dinamismo del mercado, como los niveles de concentración y las tasas de entrada y salida de empresas.

En los últimos años, numerosos estudios han documentado un debilitamiento de la competencia en Estados Unidos. Esta conclusión se apoya en varias tendencias: el aumento de los márgenes empresariales, el crecimiento de los beneficios, una mayor concentración de mercado y el descenso del dinamismo empresarial (véase, por ejemplo, Akcigit y Ates, 2021). Algunos autores vinculan este deterioro con fenómenos macroeconómicos recientes, como la ralentización de la productividad (Baqae y Farhi, 2020), la caída de la tasa de inversión (Gutiérrez y Philippon, 2017) o el aumento de las rentas de capital frente a las del trabajo (De Loecker, Eeckhout y Unger, 2020). Estas tendencias han motivado una mayor intervención de las autoridades de competencia y un creciente interés por la evolución del poder de mercado.

En contraste, en la Unión Europea el debate sobre el poder de mercado está relativamente menos desarrollado y existe menos consenso. Algunos estudios apuntan a que Europa sigue una trayectoria similar a la estadounidense. Por ejemplo, la Comisión Europea señala que la concentración —medida por la cuota conjunta de las cuatro mayores empresas— aumentó 5 puntos porcentuales entre 2000 y 2019 (Comisión Europea, 2024). También documenta un menor dinamismo empresarial, reflejado en una caída de las tasas de entrada y una mayor persistencia de las empresas dominantes. Sin embargo, otros trabajos no encuentran evidencia de estas tendencias. Cavalleri et al. (2019), con datos de España, Francia, Alemania e Italia, no detectan cambios significativos en el grado de concentración, los márgenes ni las tasas de entrada y salida. Además, Gutiérrez y Philippon (2023) sostienen que, si bien en los años noventa los mercados estadounidenses eran más competitivos que los europeos, esta situación se ha revertido. En la actualidad, los mercados europeos presentan menores beneficios empresariales y menos barreras regulatorias a la entrada, lo que los autores atribuyen, entre otros factores, a la delegación de la política de competencia en instituciones supranacionales más independientes.

Este documento proporciona un conjunto de indicadores que permiten caracterizar la evolución de la estructura de mercado en España entre 2004 y 2023, a partir de datos granulares a nivel de empresa. Estos indicadores muestran lo siguiente. En primer lugar, los índices de concentración aumentaron ligeramente, si bien por debajo del crecimiento observado en otras áreas, en particular en Estados Unidos. Al analizar la evolución

sectorial, se aprecia que los incrementos de concentración tienden a producirse en los sectores que compiten a una escala más internacional, en los que la competencia trasciende el ámbito nacional que se analiza en este estudio. En segundo lugar, la tasa de entrada de empresas ha oscilado entre el 10 % y el 13 % a lo largo del período considerado, a pesar de las caídas registradas durante la Gran Recesión y la pandemia. Tampoco se perciben cambios duraderos en la tasa de salida de empresas. En tercer lugar, se estima que los márgenes empresariales –entendidos como la diferencia entre el precio y el coste marginal– aumentaron de forma significativa entre 2004 y 2023. Este patrón coincide con la evidencia documentada para Estados Unidos, pero en el caso español su evolución presenta particularidades: el incremento ha sido más acusado en las empresas de menor tamaño y en períodos de crisis, lo que sugiere que una parte de esta alza podría estar vinculada a factores distintos al deterioro de la competencia. Esta interpretación se reforzaría por el hecho de que este ascenso de los márgenes no se ha traducido en mayores beneficios empresariales, a diferencia de lo ocurrido en Estados Unidos. En conjunto, y a diferencia de las tendencias observadas en Estados Unidos, nuestro análisis revela señales mixtas que avalarían que la intensidad de la competencia en España no se habría deteriorado de manera generalizada y que se produjeron cambios importantes en la estructura de costes de las empresas, en especial de las de menor tamaño, durante este período.

Tras este epígrafe inicial, el documento se estructura como sigue. En primer lugar, en el epígrafe 2 se analizan los principales indicadores de estructura de mercado y de competencia empleados en la literatura económica. En las tres secciones siguientes se detalla la evolución de dichos indicadores para el caso de España: en el epígrafe 3, los que se refieren a las características de los mercados (concentración y dinamismo empresarial), y en el epígrafe 4, los relacionados con el desempeño de las empresas (márgenes y beneficios empresariales). Dado que un análisis meramente cuantitativo de indicadores no permite extraer conclusiones definitivas sobre el nivel de competencia efectiva en un determinado mercado, en los epígrafes 3 y 4, tras presentar los resultados de los indicadores, se pone el foco en su aplicación práctica por parte de las autoridades de competencia mediante una revisión ilustrativa de casos reales. Por último, el epígrafe 5 ofrece algunas consideraciones finales.

2 Indicadores de estructura de mercado y de competencia

El grado de competencia en un mercado no es una variable observable que pueda cuantificarse de manera sencilla. Esto es así, principalmente, porque no existe una definición única y precisa del concepto de «competencia». Típicamente, un mercado se considera competitivo cuando existe un determinado número de empresas que rivalizan por atraer clientes, lograr mayores ventas e incrementar su rentabilidad. Además, en el mercado competitivo deben existir posibilidades de entrada de nuevos competidores, es decir, debe ser un mercado contestable (Baumol, Panzar y Willig, 1982).

En este contexto, para analizar el grado de competencia en un mercado se utilizan distintos enfoques. Un menor nivel de competencia en un mercado se ha asociado tradicionalmente a una mayor ratio del precio sobre el coste marginal, que es la referencia en un mercado en competencia perfecta. Este indicador no es fácil de obtener, sobre todo, por la dificultad de tener datos sobre los costes marginales, pero puede estimarse por métodos alternativos, como veremos en el cuarto epígrafe. También se suele asociar un mayor grado de concentración en el mercado con un menor nivel de competencia, aunque conviene tener en cuenta que cualquier medida de concentración requiere una definición previa del mercado relevante, que depende en parte de su estructura. No obstante, hay mercados altamente competitivos que pueden presentar una elevada concentración y/o márgenes elevados, por ejemplo, cuando existen elevados costes fijos, las empresas han conseguido reducir sus costes o la demanda ha experimentado un fuerte incremento. En concreto, se puede pensar en los sectores con altos costes fijos –infraestructuras o investigación y desarrollo (I+D)–, en los que, debido a las dificultades para alcanzar la escala eficiente, los operadores del mercado tienden a concentrarse. Esa escala eficiente reduce los costes unitarios, y podría permitir márgenes más elevados sin que tenga que ser indicativo de un mercado con menos competencia. Algo similar sucede en mercados en los que se compite basándose en características distintas de los precios, como son la calidad o la innovación. En estos mercados la existencia de márgenes elevados no tiene por qué ser indicativo de poca competencia. Por eso, altos grados de concentración o elevados márgenes no tienen por qué indicar, por sí mismos, un reducido nivel de competencia (Syverson, 2019).

Dada la naturaleza multidimensional de la competencia, existen distintos enfoques en la literatura económica que desarrollan diversos indicadores para cuantificar el grado de competencia en un mercado. Estos enfoques pueden clasificarse en tres categorías:

- a) La estructura de mercado, que se centra en analizar el nivel de concentración –con indicadores como el número de empresas significativas del mercado, las cuotas de mercado¹, la ratio de concentración² o el índice de Herfindahl-Hirschman (IHH)³–, las barreras de entrada⁴ y el poder compensatorio de la demanda⁵.

1 Si la cuota de mercado de una empresa está por debajo de cierto nivel (30 %), se presume que la empresa no puede ser considerada dominante. Sin embargo, una cuota más elevada no permite concluir sin más que la empresa tenga poder de mercado o que exista poca competencia.

2 Es la suma de las cuotas de mercado s de las r empresas más grandes del mercado, donde q_i son las ventas de la empresa i y Q son las ventas totales en ese mercado: $C_r = \sum_{i=1}^r s_i$ donde $s_i = \frac{q_i}{Q}$.

3 Es un índice muy utilizado por las autoridades de competencia, aunque requiere información de las cuotas de los n participantes en el mercado: $IHH = \sum_{i=1}^n s_i^2 = \sum_{i=1}^n \left(\frac{q_i}{Q} \times 100\right)^2$. Este índice es igual a 10.000 cuando estamos ante un monopolio y tiende a 0 cuando nos acercamos a una situación de competencia perfecta. Desde el punto de vista práctico, la Comisión Europea no considera que existan problemas de competencia en una concentración horizontal si el IHH resultante está entre 1.000 y 2.000 con un delta (cambio en el índice tras la concentración) inferior a 250, y tampoco en una concentración que produzca un IHH superior a 2.000 cuando el delta es inferior a 150.

4 Las barreras de entrada a un mercado, como los costes fijos, los efectos de red, los costes de cambiar de proveedor, etc., reducen la presión competitiva potencial.

5 Este concepto se refiere al hecho de que el poder de mercado se ejerce más fácilmente si se enfrentan a muchos consumidores o compradores dispersos. En cambio, si los productores se enfrentan a unos pocos compradores fuertes, estos pueden adquirir poder de mercado por el lado de la demanda, con el monopsonio como caso extremo.

- b) El nivel de dinamismo empresarial, que considera indicadores como la volatilidad de la cuota de mercado, la persistencia de rango⁶, el afianzamiento⁷, o la ratio de salida y entrada de empresas (Comisión Europea, 2024).
- c) El desempeño económico, que incluye el análisis de los márgenes⁸, los beneficios empresariales y la rentabilidad de las empresas en el mercado.

Aparte del análisis de los anteriores indicadores por separado, es habitual tratar de medir el nivel de competencia en un mercado mediante indicadores compuestos basados en combinaciones de algunos de los indicadores individuales. Uno de los primeros ejemplos de este tipo de indicadores sintéticos fue el *AGORA-MMS Monitoring of Markets and Sectors*, un proyecto desarrollado por FPS Economy⁹ para la economía belga en 2011, en el que trataban de detectar sectores en los que pudiera haber falta de competencia mediante tres indicadores compuestos¹⁰. Más recientemente, cabe destacar el trabajo de Abele, Calligaris, Criscuolo y Greppi (2024), que desarrolla un indicador para 127 industrias de 23 países de la Unión Europea con datos a escala empresarial para el período 2000-2019. Este indicador permite clasificar dichas industrias según su nivel de competencia medido a través de un conjunto de características tales como la concentración, el afianzamiento, la volatilidad de la cuota de mercado, los márgenes empresariales medios, la rentabilidad, la edad de las empresas más importantes y la actividad de fusiones y adquisiciones.

En resumen, la multiplicidad de enfoques existentes para medir el grado de competencia en un mercado no hace sino reflejar lo complejo de esta tarea. Por ello, en este documento se presentarán un conjunto amplio de indicadores habitualmente utilizados en la literatura con el objetivo de proporcionar una visión lo más rigurosa posible de la estructura de mercado y de la evolución del grado de competencia a nivel agregado en la economía española. A continuación, se presentarán algunos indicadores referidos tanto a la estructura y el dinamismo del mercado como al desempeño empresarial. En primer lugar, se analizan el nivel de concentración, medido a través del promedio de las ratios de concentración sectoriales, y el grado de dinamismo empresarial, aproximado a través de las tasas agregadas de entrada y salida de empresas. En segundo lugar, se calculan y analizan algunos indicadores de márgenes y de rentabilidad empresarial en España.

⁶ La persistencia de rango mide la estabilidad en la posición relativa de las empresas dentro del *ranking* de las cuotas de mercado; es decir, mide la proporción de empresas que conservan su rango en el período de tiempo considerado. Si la persistencia es alta, las empresas mantienen su posición durante largos períodos temporales y suele ser indicativo de un menor dinamismo y, por lo tanto, de un mayor poder de mercado. Por el contrario, si la persistencia es baja, las empresas cambian con frecuencia su posición en el *ranking*, lo que puede ser indicativo de mayor presión competitiva e innovadora.

⁷ El afianzamiento, por su parte, aproxima el grado en que las empresas líderes no solo mantienen su posición, sino que refuerzan su cuota de mercado con respecto a los competidores en un período de tiempo determinado. Así, cuando las empresas dominantes aumentan su participación o consolidan su liderazgo, se puede entender que existen barreras de entrada o ventajas competitivas sostenidas. En cambio, si la posición de relevancia de las empresas va decreciendo en el tiempo, se puede entender que estamos ante un mercado con presión competitiva.

⁸ En este documento, los márgenes se miden con la ratio entre el precio y el coste marginal. De forma equivalente, uno de los indicadores tradicionales del poder de mercado es el índice de Lerner, que cuantifica el margen de una empresa como la diferencia entre el precio y el coste marginal, en relación con el precio fijado: $L_i = \frac{P_i - C_i}{P_i}$.

⁹ El Servicio Público Federal de Economía (FPS Economy, por sus siglas en inglés) es un organismo del Gobierno Federal de Bélgica que participa en cuestiones de política pública.

¹⁰ En concreto, utilizaron tres indicadores compuestos: i) un indicador de estructura del mercado, que se basa en las métricas de barreras de entrada y salida (intensidad de capital, entradas y salidas respecto al total de las empresas), de concentración (C4, C8 o IHH) y de apertura (peso de las importaciones); ii) un indicador del dinamismo empresarial basado en la variabilidad de las cuotas de mercado, y iii) una componente de desempeño que incluía los indicadores de eficiencia asignativa (margen sobre el coste marginal), eficiencia productiva (productividad del trabajo) y eficiencia dinámica (gasto en I+D).

3 Medidas de estructura de mercado y de dinamismo empresarial

En esta sección se analizan tres indicadores relacionados con la estructura de los mercados y con la demografía empresarial: el grado de concentración, la tasa de entrada de nuevas empresas y la tasa de salida de empresas. Como se ha mencionado en el epígrafe anterior, una alta concentración o un bajo dinamismo empresarial pueden estar asociados con problemas de competencia.

3.1 Concentración

La concentración empresarial está relacionada con el grado en el que las principales empresas dominan un mercado —o grado de rivalidad— y se emplea habitualmente en el ámbito de la competencia como un indicador preliminar para identificar los posibles problemas competitivos. Una alta concentración podría facilitar la colusión para fijar precios elevados, por lo que se evalúa con anterioridad a los procesos de fusiones y adquisiciones.

Para medirla, se analiza el peso de las principales empresas en las ventas nacionales de cada sector de la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE) a cuatro dígitos, que se empleará como definición de mercado. Para ello, se parte de la información sobre las empresas de la Central de Balances del Banco de España¹¹ y se suman las cuotas de mercado de las r empresas más grandes del mercado, donde r se refiere a las 5, 10 o 20 empresas más grandes:

$$CR_{s,r} = \frac{\sum_{i=1}^r \text{Ventas}_i}{\sum_i \text{Ventas}_i}$$

Los índices agregados de concentración se obtienen como el promedio simple de los ratios sectoriales $CR_{s,r}$ entre todos los sectores CNAE a cuatro dígitos considerados, de modo que cada sector contribuye por igual al indicador agregado.

Los cálculos reflejan que los índices de concentración aumentaron de forma ligera entre 2004 y 2023 (véase gráfico 1.a). En concreto, el incremento ha sido de apenas 0,5 puntos porcentuales (pp), 1,4 pp y 2 pp para las 5, 10 y 20 principales empresas, respectivamente. En contraste, en Estados Unidos, el peso de las 20 mayores compañías creció en torno a 5 pp entre 2000 y 2012 (Akcigit y Ates, 2021).

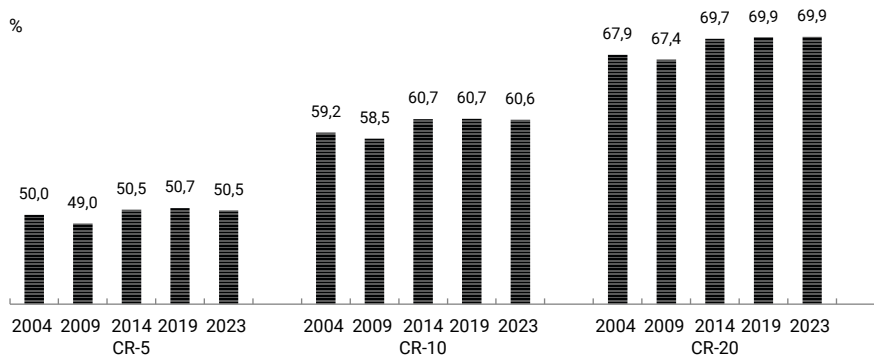
En las comparaciones internacionales es habitual utilizar también el ratio de concentración para las cuatro principales empresas (CR4, por sus siglas en inglés). Bajo este criterio, el aumento habría sido de tan solo 0,2 pp, frente a los 3 pp registrados en la Unión Europea (UE) según la Comisión Europea (Comisión Europea, 2024). No obstante, no existe consenso sobre la evolución en la UE¹². Por ejemplo, Cavalleri et al. (2019) muestran que las medidas de concentración han permanecido prácticamente planas en el agregado de las cuatro principales

¹¹ Se ha limpiado la muestra con los siguientes criterios: se excluyen del análisis aquellas observaciones que presentan valores ausentes o nulos en las variables de ventas, número de empleados, insumos materiales o activos fijos, así como aquellas empresas que no superan los estándares de calidad establecidos por la Central de Balances. Asimismo, se eliminan los valores atípicos en la distribución de las participaciones del trabajo y de los materiales, dado que estos insumos se utilizarán para estimar los márgenes. Se emplean deflatores de valor añadido por sector CNAE a dos dígitos, obtenidos de las Cuentas Nacionales de España. La base de datos final tiene aproximadamente 7,1 millones de observaciones empresa-año y 360 mil empresas por año. El análisis se centra en las empresas privadas no financieras que operan en la economía de mercado. Se excluyen las actividades financieras y de seguros, la agricultura y la minería, los servicios de agua y gestión de residuos, la Administración Pública y defensa, la educación, la sanidad y los servicios sociales, los servicios domésticos, así como otras actividades públicas o cuasipúblicas.

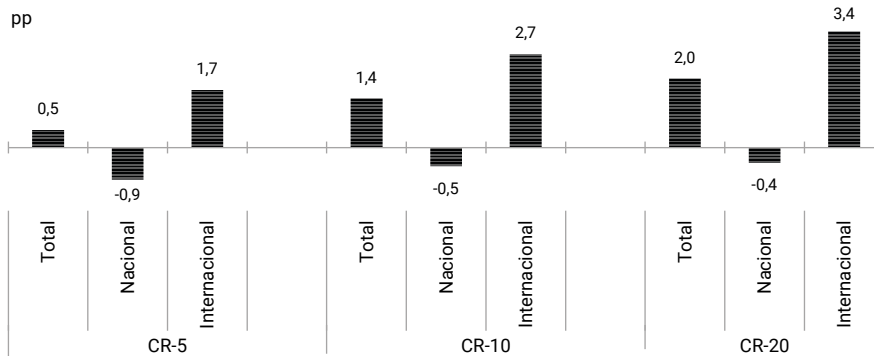
¹² El trabajo reciente de Benkart, Yurukoglu y Zhang (2026) también cuestionaría el consenso para el caso de Estados Unidos, ya que estiman un descenso de la concentración desde 1994. Los autores argumentan que sus resultados difieren del resto de la literatura porque utilizan una definición de mercado más precisa o, dicho de otro modo, menos amplia o agregada.

Tasa de concentración

1.a Evolución de la tasa de concentración (a)



1.b Variación de la tasa de concentración entre 2004 y 2023 por mercado relevante (b)



FUENTE: Banco de España.

- a La tasa de concentración mide el peso de las ventas de las principales empresas en las ventas totales de cada sector a cuatro dígitos, y en el gráfico se muestra el promedio de las tasas de concentración en cada sector.
- b Conforme a la taxonomía propuesta por Calligaris, Chaves, Crisculo, De Lyon, Greppi y Pallanch (2024), los sectores se clasifican en dos categorías según el ámbito geográfico predominante de competencia: aquellos que operan principalmente en el mercado nacional, y aquellos cuya competencia se desarrolla a escala europea o global. Un 20 % de los sectores están en el primer grupo, un 69 % en el segundo, y el 11 % restante no se incluye en dicha clasificación. El gráfico no muestra este último grupo, cuya tasa de concentración disminuye.

economías del área del euro —salvo para España, donde estiman un ligero incremento—. Por su parte, Kalemli-Özcan et al. (2024) señalan que la concentración empresarial siguió una tendencia descendente entre 2000 y 2012, y subrayan la importancia de ser cuidadoso con la distinción entre cuentas consolidadas y no consolidadas, así como de considerar la representatividad de los datos al comparar tendencias internacionales. Por último, Bighelli et al. (2022) también encuentran trayectorias divergentes en los indicadores de concentración de las economías europeas; además, para el caso español, estiman una caída entre 2008 y 2017.

La Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) se encarga de valorar desde la perspectiva de la competencia las concentraciones CR-10 que la empresa resultante alcanza una cuota igual o superior al 30 %

del mercado relevante¹³. En 2023, la empresa líder de un 29,7 % de los sectores analizados con datos de la Central de Balances superaba ya este umbral de cuota del 30 %. No obstante, hay que resaltar que la utilización de estos agregados para evaluar el grado de competencia en la economía o en un mercado concreto presenta retos significativos:

- En primer lugar, identificar a los competidores resulta complejo, ya que puede incluir tanto a empresas que ya produzcan el producto analizado como a aquellas que podrían producirlo sin incurrir en costes económicos, o de tiempo, significativos. En cambio, en los estudios académicos, el mercado relevante se define generalmente a partir del sector de actividad, lo cual no siempre coincide con la dimensión competitiva.
- En segundo lugar, es crucial determinar si la competencia para cada producto es local, nacional o internacional (véase recuadro 1). Aunque estos análisis pueden abordarse en estudios de casos particulares, es complejo delimitar el mercado relevante al analizar la economía en su conjunto. Por esta razón, suele adoptarse el supuesto de que la competencia es de carácter nacional en todos los sectores, lo que puede conducir a una sobreestimación de la concentración en aquellos sectores integrados en mercados internacionales. En esta línea, Calligaris et al. (2024) proponen una aproximación del mercado relevante para 151 sectores, clasificándolos según compitan a escala nacional, europea o global. Aplicando esta aproximación al caso de España, se puede apreciar que el ligero aumento de la concentración se explicaría por su evolución en aquellos sectores que operan en los mercados internacionales (véase gráfico 1.b)¹⁴. Este resultado implica que el ligero aumento de la concentración debe interpretarse con cautela, ya que el análisis se basa exclusivamente en las ventas de las empresas españolas y no incorpora las ventas de los competidores extranjeros. Por tanto, en estos sectores, el mercado relevante puede extenderse más allá del ámbito nacional, y una evaluación completa del grado de competencia requeriría disponer de las ventas totales a escala internacional, tanto de las empresas nacionales como de las extranjeras.

3.2 Tasas de entrada y salida

La tasa de entrada refleja, entre otros factores, la facilidad con la que las nuevas empresas pueden acceder a los mercados y ejercer presión sobre las compañías ya establecidas y, por tanto, puede utilizarse como una aproximación a la intensidad de las barreras a la entrada. Una tasa de entrada elevada podría actuar dificultando que las empresas existentes fijen los precios por encima del nivel competitivo. Además, junto con la tasa de salida, mide el grado de dinamismo empresarial.

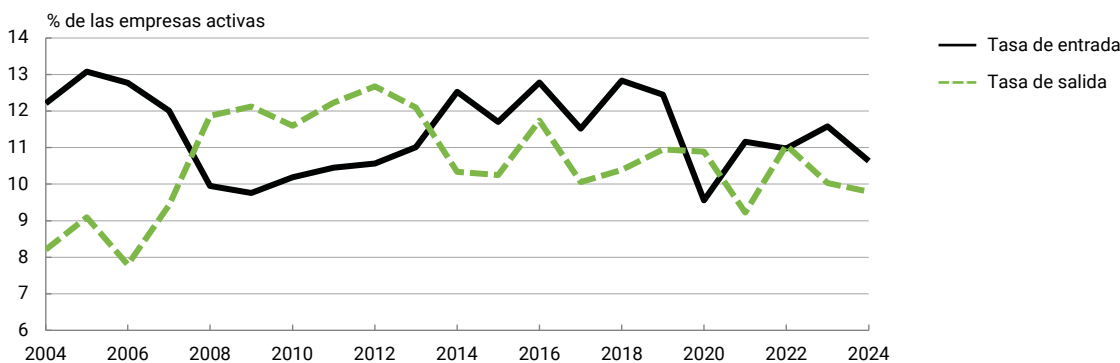
Según los datos del Directorio Central de Empresas (DIRCE), del Instituto Nacional de Estadística, la tasa de entrada agregada ha oscilado notablemente durante el período considerado, con descensos acusados durante la crisis financiera —y posterior crisis del euro— y con motivo de la irrupción del COVID-19 (véase gráfico 2). La caída de la tasa de entrada durante los años de la crisis financiera reflejó el desplome de la actividad económica y de la financiación externa, y estuvo acompañada por un fuerte incremento de la tasa de salida. La caída de la tasa de entrada durante los años de pandemia ocurrió en un contexto de elevada

¹³ Las empresas que superan ese umbral deben notificar la operación de concentración a la CNMC. Alternativamente, tienen que notificar la concentración las empresas adquirentes cuando la resultante tenga una facturación superior a 240 millones de euros, siempre que las ventas de al menos dos de los participantes se sitúen por encima de 60 millones de euros.

¹⁴ También hay que tener en cuenta que los resultados pueden cambiar en función de si se emplean estados contables a nivel de grupo empresarial consolidados o sin consolidar. Kalemli-Özcan et al. (2024) documentan que, en el caso de la UE, se observan dos tendencias divergentes: una disminución de la concentración si se emplean estados no consolidados y un aumento de esta cuando se utilizan estados consolidados. Otro hecho estilizado relevante para nuestro estudio es que la cuota de mercado de las compañías extranjeras ha aumentado.

Gráfico 2

Tasas de entrada y salida



FUENTES: Banco de España e Instituto Nacional de Estadística.

incertidumbre y, por el momento, no ha recuperado sus niveles prepandemia. Durante este período, las tasas de salida se mantuvieron contenidas también, en parte gracias a los programas existentes de apoyo a las empresas (Banco de España, 2023). No obstante, la tasa de entrada ha oscilado durante el período analizado entre el 10 % y el 13 %, y no se observan cambios duraderos que apunten a un incremento generalizado de las barreras de entrada.

En términos comparados, este patrón sitúa a España más cerca de la experiencia europea que de la estadounidense. En Estados Unidos, numerosos estudios documentaron, desde comienzos de la década de 2000, un descenso sostenido del dinamismo empresarial, caracterizado por una reducción prolongada de las tasas de entrada y salida, así como por una menor rotación de empresas, lo que se ha interpretado como una señal de mayores barreras a la entrada y menor presión competitiva (Akcigit y Ates, 2021; Albrecht y Decker, 2024). En la UE, la Comisión Europea también identifica un debilitamiento del dinamismo empresarial, reflejado en una menor tasa de creación neta de empresas —medida con la ratio entre entrada y salida de empresas— y en una mayor persistencia de las firmas dominantes. No obstante, estas tendencias aparecen con menor intensidad que las observadas en un grupo de las economías avanzadas no europeas considerado de forma conjunta, que incluye a Estados Unidos, Japón, Corea del Sur, el Reino Unido y Canadá (Comisión Europea, 2024). En este contexto, la estabilidad relativa de las tasas de entrada y salida observada en España —una vez descontados los episodios de perturbaciones macroeconómicas severas— no apunta, a nivel agregado, a un deterioro estructural del dinamismo empresarial comparable al documentado para la economía estadounidense.

Esta medida está sujeta a problemas similares a los mencionados en relación con la concentración. Además, es importante tener en cuenta que incluso si no existieran barreras a la entrada —o fueran muy reducidas— se podría dar una situación con tasas de entrada bajas, en la que las empresas incumbentes podrían estar fijando precios cercanos al coste marginal para evitar la entrada de nuevos competidores. En este sentido, Baumol, Panzar y Willig (1982) argumentan que, para alcanzar un entorno competitivo, independientemente del número de operadores que estén activos, lo importante es constatar la inexistencia de barreras relevantes a la libre entrada y salida de las empresas. Dentro de este tipo de mercados, denominados mercados contestables, la amenaza de entrada de nuevos competidores es suficiente para disciplinar a las

empresas existentes, obligándolas a mantener precios competitivos y a asegurar un cierto nivel de calidad del producto, lo que maximiza el bienestar del consumidor. Entre las barreras a la entrada más estudiadas en la literatura se encuentran los costes hundidos¹⁵, las economías de escala¹⁶ y las restricciones regulatorias (véase recuadro 2).

15 Los costes hundidos son aquellos gastos que una empresa debe realizar para entrar en un mercado y que no pueden recuperarse si decide abandonarlo posteriormente.

16 Las economías de escala se producen cuando el coste medio de producción disminuye a medida que aumenta la cantidad producida. En este contexto, la empresa incumbente puede operar con costes marginales más bajos que los potenciales entrantes, lo que constituiría una posible barrera a la entrada.

4 Medidas de desempeño: márgenes y rentabilidad

La estructura del mercado en el que operan las empresas influye en su conducta y en su desempeño. Entre los indicadores de desempeño más utilizados se encuentran los márgenes o *markups* y los beneficios empresariales. En esta sección se examina en qué medida las empresas han sido capaces de fijar los precios por encima de sus costes unitarios y la evolución de sus tasas de beneficios a partir de los microdatos de la Central de Balances del Banco de España.

Es importante subrayar que, para poder evaluar si unos márgenes unitarios más o menos elevados son el resultado de un menor grado de competencia, es necesario analizar la evolución conjunta de los *markups* y de la tasa de beneficios, como resaltan, entre otros, De Loecker, Eeckhout y Unger (2020). Mientras que los márgenes captan la capacidad de las empresas para fijar los precios por encima de sus costes marginales, la tasa de beneficios es una medida de resultados empresariales que tiene en cuenta un concepto más amplio de costes, tanto de producción como generales. La consideración simultánea de ambas magnitudes permite, por tanto, distinguir entre los incrementos de márgenes asociados a una reducción de la competencia y aquellos derivados de cambios en la estructura de costes o de mejoras en la eficiencia empresarial. Este tipo de análisis es el que se hace al final de este epígrafe.

4.1 Márgenes empresariales (o *markups*)

Los márgenes miden la capacidad de las empresas para fijar precios (P_i^o) por encima de sus costes marginales o unitarios (C_i). Con el objetivo de comprender las dinámicas recientes, este apartado refleja tanto la evolución de los márgenes totales como las características de las empresas con márgenes elevados.

Para aproximar los márgenes, este artículo utiliza datos a escala de empresa y sigue la metodología de De Loecker y Warzynski (2012) habitualmente utilizada en la literatura, una de cuyas ventajas radica en necesitar un reducido número de supuestos –como que las empresas buscan minimizar sus costes de producción y que al menos un insumo del proceso de producción se puede ajustar de modo flexible–, por lo que evita introducir hipótesis sobre el tipo de competencia entre las empresas o sobre la forma funcional de la demanda de los consumidores, que son más controvertidas. Partiendo de esta metodología, es posible aproximar los márgenes mediante la ratio entre la elasticidad de la producción con respecto a algún insumo flexible para cada sector CNAE a cuatro dígitos y el peso del insumo en las ventas de la empresa. Ello requiere, en primer lugar, estimar la mencionada elasticidad, lo que, a su vez, implica adoptar un supuesto sobre la forma de la función de producción y seleccionar un método de estimación adecuado (véase el anejo 1 para más detalles). En otras palabras, si se denota como $\hat{\beta}_m$ a la estimación de la elasticidad del *output* con respecto a los consumos intermedios (el insumo flexible elegido en este caso) a nivel sectorial y $MS_{i,t}$ es el peso de las adquisiciones de insumos intermedios sobre las ventas totales de cada empresa para el año t , entonces el *markup* se puede calcular del siguiente modo:

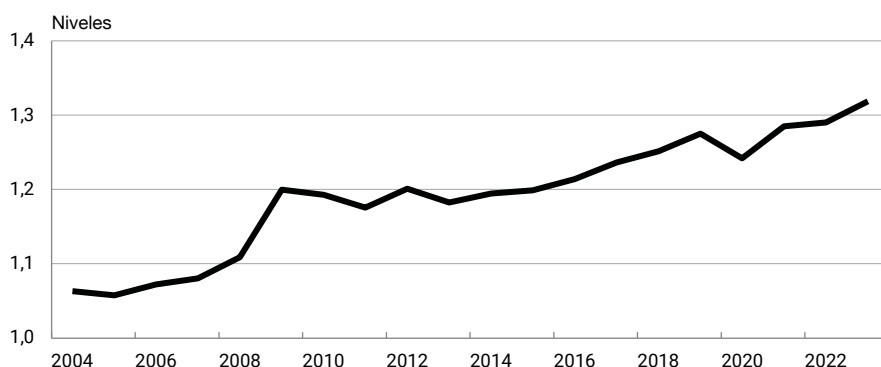
$$\mu_{i,t} = \frac{P_{i,t}^o}{C_{i,t}} = \frac{\hat{\beta}_m}{MS_{i,t}}$$

Los márgenes ponderados por las ventas de las empresas españolas aumentaron de 1,06 en 2004 a 1,32 en 2023¹⁷. Esto quiere decir que, en 2023, el diferencial entre el precio y el coste marginal fue del 32 % (véase gráfico 3). Este incremento fue más pronunciado en la primera fase de la crisis financiera, hasta 2009, si bien también siguieron aumentando entre 2013 y 2023.

17 Los márgenes, y los beneficios, se «winsorizan» al 5 % superior e inferior en cada año con el objetivo de mitigar el impacto de las observaciones atípicas.

Gráfico 3

Evolución de los márgenes ponderados por las ventas



FUENTE: Banco de España.

Para aportar una cierta intuición sobre esta evolución, resulta útil caracterizar a las empresas con márgenes elevados. Por ello, el gráfico 4.a muestra en el eje vertical el peso promedio de las ventas de la empresa sobre el total de su industria, según el decil en el que se ubica en términos de márgenes¹⁸. Por su parte, el gráfico 4.b presenta el peso promedio de la suma de los costes laborales asociados a empleados fijos, los costes operativos no vinculados a bienes intermedios y los gastos financieros sobre los costes totales, como indicador de la importancia de los costes cuasifijos (aquellos difíciles de ajustar ante una perturbación negativa)¹⁹. Los resultados reflejan, con información para 2013 y 2023, que las empresas con márgenes más elevados están caracterizadas por tener ventas reducidas en relación con las empresas de su sector y una mayor dependencia de cierto tipo de costes difícilmente ajustables. Además, se observa que esta dependencia ha aumentado de forma generalizada entre 2013 y 2023.

Estudios recientes con datos comparables para múltiples países de la UE encuentran que las empresas de mayor tamaño no presentan necesariamente *markups* más elevados (Mertens y Mottironi, 2023). Asimismo, análisis basados en datos administrativos, como el realizado para Bélgica, muestran que los mayores márgenes están estrechamente asociados a la estructura de costes y al peso de costes cuasifijos, más que al tamaño de las empresas (De Loecker, Fuss, Quiller-Doust y Treuren, 2026). En este sentido, el patrón observado para España —con márgenes más elevados entre empresas pequeñas y una estructura productiva intensiva en costes difícilmente ajustables— sería coherente con otras economías europeas.

A continuación, se explora la evolución de los márgenes según el tamaño²⁰ de la empresa y según su percentil en la distribución de los márgenes estimados. El gráfico 5.a refleja que el aumento de los márgenes fue más acusado en las empresas pequeñas, con un incremento 10 puntos porcentuales superior al del resto de las empresas. Asimismo, el gráfico 5.b, que muestra la evolución de los *markups* para diferentes percentiles de su distribución, apunta a que son las empresas con márgenes más elevados las que incrementan en mayor medida sus *markups*, en línea con los hallazgos para Estados Unidos (De Loecker, Eeckhout y Unger, 2020). No obstante, mientras

18 Se ordenan las empresas según su margen, y se calcula la suma acumulada de las cuotas de ventas a lo largo de las empresas ordenadas, $\sigma_t \equiv \sum_{i=1}^d \sigma_i$. Cada decil de la distribución de márgenes en el año t se define entonces como $\mu_{it} \equiv \max \{ \mu_i; \sigma_i \leq \frac{d}{10} \}$.

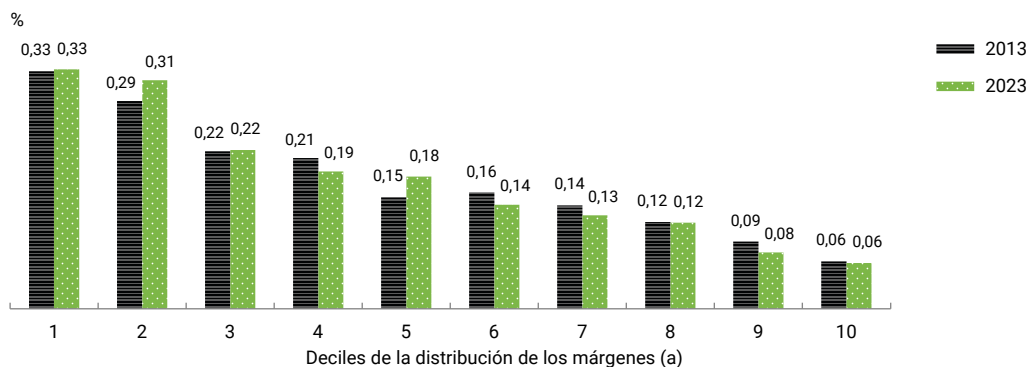
19 Definición similar a la empleada por García-Perea, Lacuesta y Roldan-Blanco (2021).

20 Las empresas pequeñas son aquellas que cuentan con hasta 50 empleados, las medianas tienen hasta 249 empleados, y las grandes superan los 249 trabajadores.

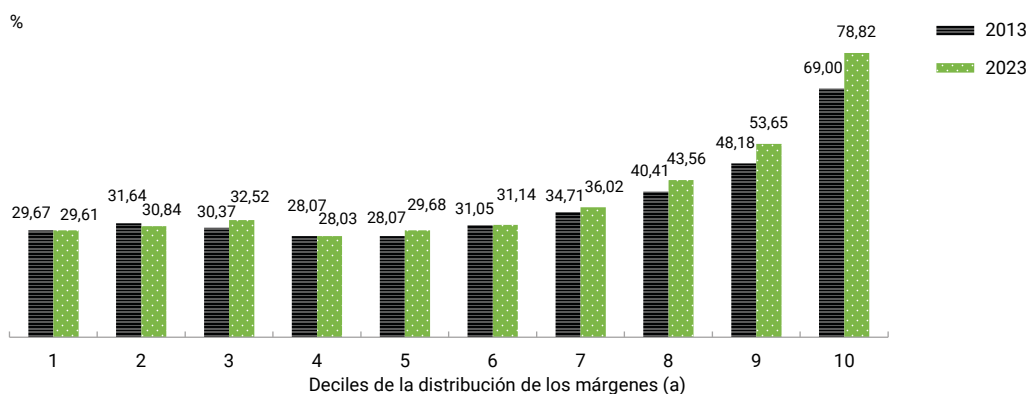
Gráfico 4

Características de las empresas con márgenes elevados

4.a Peso de las ventas de la empresa sobre las ventas del sector en función de los márgenes



4.b Peso de los costes cuasifijos en función de los márgenes (b)



FUENTE: Banco de España.

a Se ordenan las empresas según su margen, y se calcula la suma acumulada de las cuotas de ventas a lo largo de las empresas ordenadas, $\hat{\sigma}_t \equiv \sum_{i=1}^d \sigma_i$.

El decil $d \in \{1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10\}$ de la distribución de márgenes en el año t se define entonces como $\mu_{pt} \equiv \max \{ \mu_i : \hat{\sigma}_t \leq \frac{d}{10} \}$.

b Los costes cuasifijos comprenden todos aquellos gastos distintos de los bienes intermedios y de la remuneración a empleados temporales. En particular, incluyen otros costes operativos, salarios de personal fijo y gastos financieros.

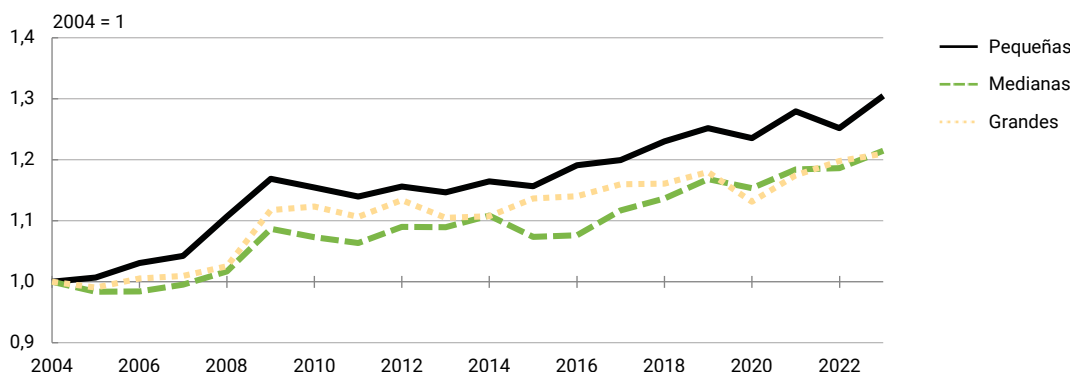
que en el caso de Estados Unidos estas son las empresas de mayor tamaño, en España este grupo está compuesto por empresas pequeñas.

Asimismo, De Loecker, Eeckhout y Unger (2020) analizan la evolución de los márgenes para Estados Unidos, y descomponen su crecimiento entre los cambios en los márgenes a nivel de empresa (componente *intra* o *within*) y la reasignación de actividad hacia las empresas con los márgenes más elevados. Sus resultados muestran que la reasignación explica una parte sustancial del incremento agregado de los márgenes, a través del aumento del peso de las grandes empresas caracterizadas por sus márgenes elevados. En contraste, García-Perea, Lacuesta y Roldán-Blanco (2021) documentan que en España la contribución de la reasignación fue negativa entre 2004 y 2017, dado que las empresas pequeñas —que presentaban márgenes más elevados y los incrementaron en mayor medida— perdieron peso en términos de ventas²¹. A escala global, De Loecker y Eeckhout (2025) extienden este

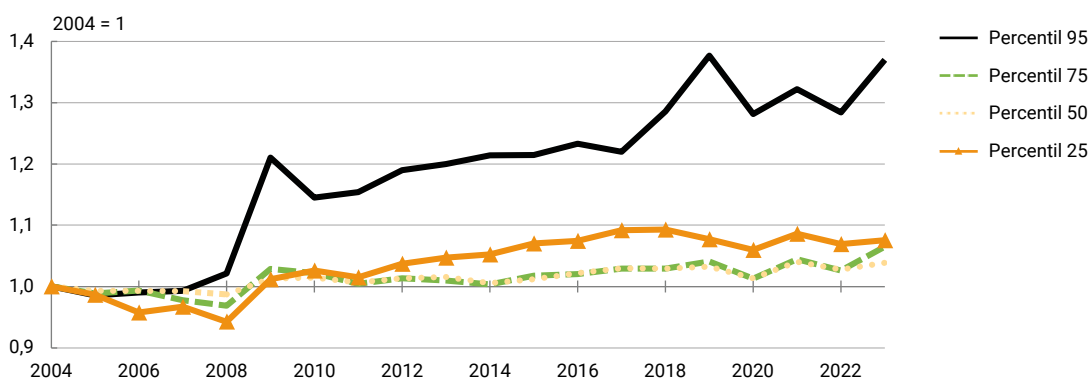
21 Este resultado se mantiene al extender el análisis con datos de la Central de Balances del Banco de España hasta 2023.

Evolución de los márgenes ponderados por las ventas según las características de la empresa

5.a Evolución de los márgenes por tamaño empresarial (a)



5.b Evolución de los márgenes por percentiles (b)



FUENTE: Banco de España.

a Las pequeñas empresas son aquellas que cuentan con hasta 50 empleados, las medianas empresas tienen hasta 249 empleados, y las grandes empresas superan los 249 empleados.

b Se ordenan las empresas según su margen, y se calcula la suma acumulada de las cuotas de ventas a lo largo de las empresas ordenadas, $\hat{\sigma}_t \equiv \sum_{(i=1)}^i \sigma$. El percentil $p \in \{25, 50, 75, 95\}$ de la distribución de márgenes en el año t se define entonces como $\mu_{pt} \equiv \max \{ \mu_i; \hat{\sigma}_t \leq \frac{p}{100} \}$.

análisis y muestran que la reasignación contribuye positivamente al aumento de los márgenes tanto en Estados Unidos como en Europa, si bien con diferencias significativas en su magnitud relativa. En particular, mientras que en Estados Unidos la reasignación desempeña un papel central, en Europa su contribución es positiva, pero más moderada, y el crecimiento de los márgenes se explica en mayor medida por aumentos intraempresarios. En este contexto, el caso español resulta singular, al presentar una contribución negativa de la reasignación, en contraste con el patrón observado tanto en Estados Unidos como en el agregado europeo.

Limitaciones de la metodología basada en la función de producción

Es importante tener en cuenta que la estimación basada en la metodología de la función de producción (De Loecker y Warzynski, 2012) también presenta ciertos retos tanto desde el punto de vista teórico como empírico.

Un resumen del listado de algunos de los principales desafíos que enfrenta esta metodología (véase anejo 1) es el siguiente. En primer lugar, la contabilidad empresarial proporciona datos de ingresos en lugar de

cantidades, por lo que se suelen emplear deflatores sectoriales para obtener medidas del *output* real. Sin embargo, en la medida en que los precios individuales sean heterogéneos, esta aproximación puede introducir sesgos en la estimación de los *markups* (Bond, Hashemi, Kaplan y Zoch, 2021). En segundo lugar, el enfoque asume un problema de minimización de costes estático, en el que al menos un insumo puede ajustarse sin fricciones entre períodos, lo que puede resultar restrictivo si existen consideraciones dinámicas en la fijación de precios o en el uso de factores (Raval, 2023). En tercer lugar, se supone que las empresas toman los precios de los insumos como dados, de modo que la posible existencia de poder de mercado en los mercados de factores no queda reflejada en las estimaciones (Syverson, 2019). En cuarto lugar, aunque bajo los supuestos estándar la elección del *input* flexible no debería afectar a las estimaciones, en la práctica se ha observado que los resultados pueden variar al utilizar el empleo en lugar de consumos intermedios (Raval, 2023). De hecho, los datos contables típicamente empleados en estas estimaciones con frecuencia no permiten diferenciar con precisión entre los costes fijos y los variables (Miller, 2024). En quinto lugar, la estimación de la función de producción requiere imponer supuestos funcionales —como una especificación Cobb-Douglas y elasticidades comunes a nivel sectorial— que pueden ocultar la heterogeneidad tecnológica relevante entre empresas y a lo largo del tiempo. Por último, esta aproximación no permite distinguir entre aumentos de los márgenes debidos a una menor competencia y aquellos asociados a cambios en la estructura de costes o a mejoras de la eficiencia.

Estas limitaciones de la metodología implican que hay que ser cautos a la hora de interpretar los resultados de las estimaciones de los *markups*.

En resumen, dado que los márgenes son más elevados y crecen más en las empresas pequeñas, con menor cuota de mercado y que tienden a ser más dependientes de los costes cuasifijos, su evolución podría reflejar tendencias subyacentes en la estructura de costes de las empresas, además de potenciales problemas de competencia. En particular, las estimaciones de *markups* se basan en explotar las propiedades de la función de producción con respecto a los insumos variables en un contexto de minimización de costes y comportamiento precio aceptante. De este modo, se obtiene un margen con respecto a los costes marginales, o unitarios, a corto plazo, que no considera que las empresas también necesitan cubrir sus costes fijos y cuasifijos. Por tanto, centrarse únicamente en los *markups* proporcionaría un diagnóstico incompleto, ya que no se puede distinguir entre los aumentos de márgenes vinculados a una reducción de la competencia, y aquellos resultantes de cambios en la estructura de costes o en la eficiencia de las empresas²² (véase recuadro 3). En el próximo apartado se examina en qué medida los márgenes altos se traducen en mayores beneficios, una vez se tienen en cuenta una parte de dichos costes fijos.

4.2 Beneficios empresariales

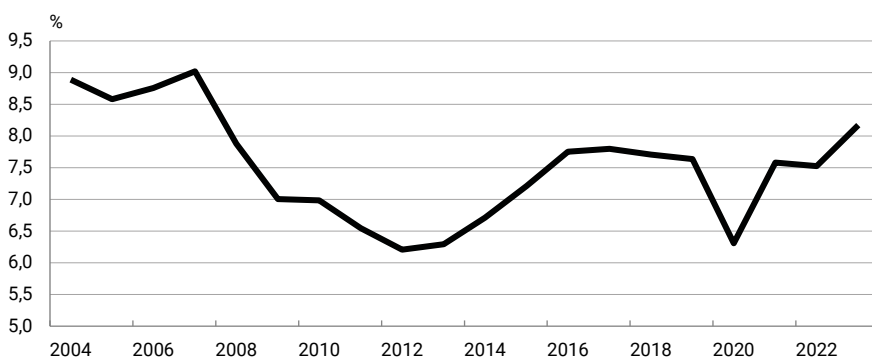
Una tasa de beneficios persistentemente elevada²³ podría indicar que la intensidad competitiva de un mercado es baja. Existen diversas formas de calcular una tasa de beneficios, si bien una de las más empleadas es la que proporciona la ratio entre los beneficios de la empresa antes de restar los intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones (EBITDA) y sus ventas totales:

$$\text{Tasa de beneficios}_i = \frac{\text{EBITDA}_i}{\text{Ventas}_i}$$

²² Véase De Loecker, Fuss, Quiller-Doust y Treuren (2026), para un análisis detallado de estas cuestiones con una aplicación empírica al caso de las compañías manufactureras belgas.

²³ Aunque no es obvio qué referencia adoptar, suele ser habitual comparar con respecto a la media del sector o de los mercados con características similares.

Gráfico 6

Evolución de los beneficios ponderados por ventas

FUENTE: Banco de España.

que se corresponde, aproximadamente, con el concepto de margen bruto de explotación utilizado de forma habitual para analizar la rentabilidad de las empresas²⁴. A la hora de valorar la evolución de esta tasa de beneficios, hay que tener en cuenta que en su cálculo no solo se incluyen costes variables, como buena parte de los insumos intermedios y una porción del empleo, sino también una serie de partidas que se consideran fijas o cuasifijas como, por ejemplo, los trabajadores con contratos permanentes, los gastos de publicidad, administrativos y de recursos humanos, etc.

La tasa de beneficios promedio en 2023 se encontraba por debajo del nivel de comienzos de siglo (véase gráfico 6), tras haberse reducido de manera notable durante la crisis financiera. Posteriormente, inició una senda de recuperación hasta situarse en el 8,2 % en 2023. Esta evolución contrasta con la estimada para los *markups*, que repuntaron con fuerza durante la crisis financiera —pese a lo cual la tasa de beneficios se redujo hasta 2012, cuando alcanzó su mínimo y comenzó su recuperación—.

De nuevo, con el objeto de recabar evidencia empírica que ayude a entender la evolución de las distintas medidas de los excedentes empresariales en los últimos 20 años, se muestra la evolución de la tasa de beneficios según el tamaño de la empresa y el nivel relativo de la tasa de beneficios. La caída del margen de explotación entre 2007 y 2012 fue especialmente notable en las empresas pequeñas, que, en cambio, registraron el mayor incremento de los márgenes unitarios (véanse gráficos 5.a y 7.a). Con posterioridad, ha ido recuperándose y son las únicas empresas cuya tasa de beneficios se encuentra por encima del nivel de comienzos de siglo, aunque en las empresas medianas también habría alcanzado cifras similares. Además, la evolución por percentiles refleja que se produce una caída generalizada de la tasa de beneficios, salvo en los percentiles superiores (p_{95}), en los que repunta de manera notable (véase gráfico 7.b).

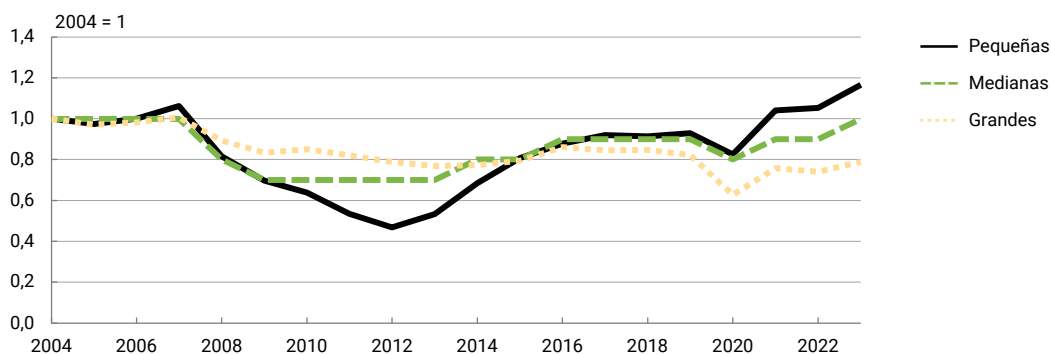
4.3 Interpretación de las dinámicas recientes de *markups* y beneficios

La economía española, si atendemos exclusivamente a la información agregada (véanse gráficos 3 y 6), tuvo un notable aumento de los márgenes unitarios durante el período 2007-2023, que no se tradujo en un incremento en paralelo de

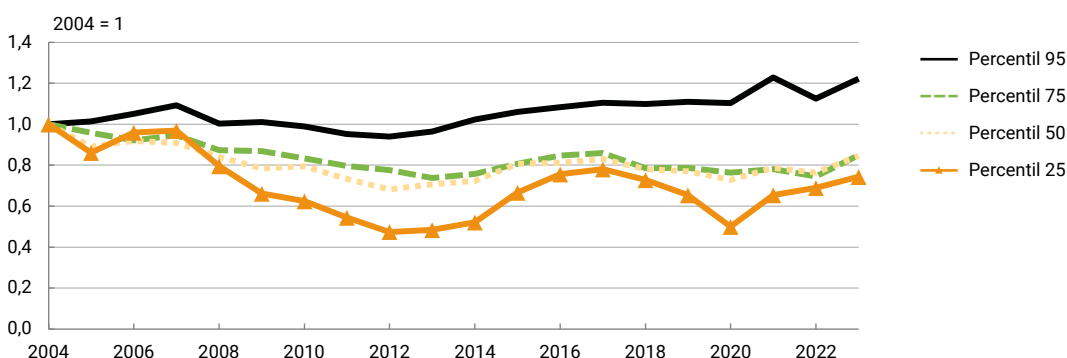
²⁴ Para un análisis de la evolución reciente de las distintas medidas alternativas de los márgenes empresariales, véase el sitio web del [Observatorio de Márgenes Empresariales](#).

Evolución de los beneficios ponderados por ventas según las características de la empresa

7.a Evolución de los beneficios por tamaño empresarial (a)



7.b Evolución de los beneficios por percentiles (b)



FUENTES: Banco de España e Instituto Nacional de Estadística.

a Las pequeñas empresas son aquellas que cuentan con hasta 50 empleados, las medianas empresas tienen hasta 249 empleados, y las grandes empresas superan los 249 empleados.

b Se ordenan las empresas según sus beneficios, y se calcula la suma acumulada de las cuotas de ventas a lo largo de las empresas ordenadas, $\hat{\sigma}_t \equiv \sum_{(i=1)}^i \sigma$. El percentil $p \in \{25, 50, 75, 95\}$ de la distribución de beneficios en el año t se define entonces como $\mu_{pt} \equiv \max \{ \mu_{it} : \hat{\sigma}_t \leq \frac{p}{100} \}$.

la tasa de beneficios. Esto sugeriría que en esta etapa se habría producido un incremento apreciable del peso de los costes fijos y cuasifijos en la estructura productiva de la empresa promedio, de tal modo que el alza de *markups* no se trasladó a un mayor margen de explotación. Sin embargo, esta descripción no tiene en cuenta la heterogeneidad subyacente a la evolución de ambas variables, con comportamientos muy dispares por el tamaño de las empresas, por el peso del factor trabajo en la producción o por los niveles relativos de los márgenes²⁵.

La evidencia en los gráficos 5.b y 7.b sugeriría que las empresas «promedio» ubicadas en los percentiles más elevados de la distribución de márgenes y de tasas de beneficios habrían podido registrar un notable incremento de *markups* y un apreciable aumento del margen de explotación durante el período considerado. Estos resultados podrían indicar que, en algunos casos, se habría producido un incremento del poder de mercado. Sin embargo, los incrementos conjugados de márgenes y beneficios también serían compatibles con otro tipo de explicaciones más vinculadas

25 Véase Fernández de Guevara, Maudos, Salvador y Mínguez (2024), para un análisis detallado de la evolución de los *markups* y los beneficios por sector de actividad.

con el progreso tecnológico. Es decir, podría tratarse de casos de innovación y adopción de nuevas tecnologías que habrían permitido a la vez recortar los precios de venta, pero por debajo de la caída de los costes unitarios inducida por la innovación, de tal modo que aumentasen tanto el *markup* como la tasa de beneficio²⁶. En cualquier caso, esta explicación basada en la innovación y en mejoras de la eficiencia parece difícil de encajar con el caso español, ya que son las empresas pequeñas las que han tendido a combinar aumentos de márgenes y de beneficios.

Por su parte, la evidencia de los gráficos 5.a y 7.a es llamativa porque señala un fenómeno que no se aprecia en la dinámica empresarial de las principales economías avanzadas como Estados Unidos. Por esto mismo, requiere recurrir a otro tipo de argumentos adicionales a los de tipo tecnológico e innovador y a los relacionados con el poder de mercado. En efecto, como se observa en ambos gráficos, tanto las empresas pequeñas como, en menor medida, las medianas, conjugaron una situación de alza de los *markups* con recorte —y posterior recuperación— de la tasa de beneficios. Esta combinación podría reflejar, más que un incremento del poder de mercado²⁷, la dificultad de las empresas pequeñas (y medianas) para hacer frente a la financiación de los costes fijos, o difíciles de ajustar, durante la profunda crisis de la economía española entre 2008 y 2013 (véanse Montero y Urtasun, 2014; y García-Perea, Lacuesta y Roldán-Blanco, 2021).

Por un lado, la fuerte contracción de la demanda y el intenso aumento de las restricciones financieras durante la crisis financiera incrementaron sustancialmente las dificultades de las empresas para financiar sus costes tanto fijos como cuasifijos, sobre todo, las de aquellas de menor tamaño. Esta situación pudo conducir a numerosas compañías a elevar sus márgenes — pese a la caída de las ventas— con el objeto de obtener recursos internos para hacer frente a sus necesidades de financiación. Este comportamiento de los márgenes contrastaría con la caída de la tasa de beneficios, que reflejaría el desplome de la demanda y los cambios en la estructura de costes de las empresas en favor de aquellos de naturaleza más fija o difícil de ajustar, fenómeno que fue más pronunciado en las empresas pequeñas, como muestran García-Perea, Lacuesta y Roldán-Blanco (2021).

Por otro lado, a partir de 2013, una vez comenzó la etapa de recuperación, en un entorno de condiciones financieras laxas, las empresas pequeñas pudieron combinar un incremento más pausado de sus márgenes con un alza progresiva de los beneficios. Una parte de este comportamiento aún reflejaría la necesidad de seguir saneando sus balances y hacer frente al aumento de los costes cuasifijos, mientras que otra parte estaría relacionada con un aumento del poder de mercado, que habría permitido mantener alzas sostenidas en la tasa de beneficios. En todo caso, la peculiaridad que supone la evolución de los *markups* y los beneficios de las empresas pequeñas españolas merece un estudio más profundo.

26 De Ridder (2024) argumenta que este ha sido el caso en algunos sectores de actividad de Estados Unidos y de Francia, donde muestra que la inversión en activos intangibles alteró la estructura de costes hacia aquellos de naturaleza más fija, y permitió aumentar las economías de escala y mejorar la eficiencia internas de las empresas —y, por tanto, con limitados *spillovers* hacia el resto de las empresas—, de ahí que se concentren en los percentiles elevados.

27 Aunque esta hipótesis tampoco quedaría descartada.

5 Conclusiones

Este documento analiza la evolución del grado de competencia en España entre 2004 y 2023, utilizando datos granulares a escala empresarial procedentes de la Central de Balances del Banco de España para construir algunos de los indicadores agregados que habitualmente emplean la literatura y las autoridades de defensa de la competencia. Los resultados permiten una primera comparación de las tendencias observadas en España con las registradas en Estados Unidos y en la Unión Europea.

En Estados Unidos, numerosos estudios han documentado en los últimos años un deterioro de la competencia, que se refleja en un aumento significativo de los márgenes empresariales, un incremento de los beneficios corporativos, una mayor concentración de mercado y una caída del dinamismo empresarial (véase, por ejemplo, Shapiro y Yurukoglu, 2024). En la Unión Europea, aunque algunos estudios apuntan a una trayectoria similar —con incrementos de *markups* y beneficios empresariales, una mayor concentración empresarial y un menor dinamismo— (Comisión Europea, 2024), la evidencia es menos concluyente. De hecho, algunos trabajos señalan una tendencia estable, o incluso descendente, en los *markups*, los beneficios, la concentración y las barreras de entrada (véanse, por ejemplo, Cavalleri et al., 2019; y Gutiérrez y Philippon, 2023).

Para el caso español, los indicadores analizados muestran una evolución más cercana a la europea que a la estadounidense, en la que existe consenso sobre el deterioro de la competencia. Por un lado, los índices de concentración aumentaron ligeramente durante el período 2004-2023, pero este incremento es inferior al observado en Estados Unidos. Al examinar la evolución sectorial según el ámbito de competencia, se aprecia una tendencia estable en los mercados en los que la competencia es de ámbito nacional, frente al aumento en aquellos en que la competencia trasciende dicho ámbito, lo que sugiere posibles sesgos de medición al limitar nuestro análisis al marco nacional. Por otro lado, no se detecta una tendencia decreciente en la tasa agregada de entrada de empresas, que exhibió amplias oscilaciones entre el 10 % y el 13 %, con fuertes caídas durante la Gran Recesión y la pandemia. Asimismo, la tasa de salida tampoco experimentó cambios evidentes en su tendencia durante el período analizado.

En cuanto a los márgenes empresariales, se estima un aumento significativo, en especial en las empresas pequeñas y durante la crisis financiera; sin embargo, este fenómeno podría estar más relacionado con cambios en la estructura de costes, como ilustran García-Perea, Lacuesta y Roldán-Blanco (2021), o con la necesidad de generar recursos internos en un contexto de presiones financieras (Montero y Urtasun, 2014), que con una reducción de la intensidad competitiva. Además, el incremento de los márgenes empresariales en el caso de Estados Unidos, a diferencia del caso de España, viene explicado por las empresas de mayor tamaño (De Loecker, Eeckhout y Unger, 2020). Finalmente, el alza de los márgenes no vino acompañado de un aumento de la tasa de beneficios empresariales, que en 2023 aún se situaba por debajo del nivel de comienzos de siglo, si bien se ha incrementado de forma notable desde el mínimo registrado en 2012.

No obstante, es importante subrayar que los indicadores utilizados para medir el grado de competencia presentan limitaciones y deben interpretarse con cautela. Por ejemplo, un aumento de los márgenes empresariales puede ser compatible con distintas hipótesis, no solo con un incremento del poder de mercado: también puede reflejar mejoras en la eficiencia, cambios en la estructura de costes o variaciones en la demanda. Además, aunque en este documento se han identificado como competidoras a aquellas empresas que operan en el mismo sector de actividad, el análisis de casos concretos (como el presentado en el recuadro 2) pone de manifiesto que, en ciertos contextos, esta aproximación puede no identificar adecuadamente a los competidores y sesgar los resultados de los distintos indicadores.

En suma, y con las cautelas asociadas a un estudio de naturaleza agregada, el análisis realizado indica que, a diferencia de lo ocurrido en Estados Unidos, no existen evidencias claras de un deterioro generalizado de los habituales indicadores de competencia en el conjunto de la economía española durante el período 2004-2023. No obstante, esto no excluye la posibilidad de que se produjera un menoscabo de la competencia en algunos mercados específicos. Por ello, sería deseable avanzar hacia análisis desagregados que permitan identificar de manera más precisa posibles problemas de competencia.

Bibliografía

- Abele, Christian, Sara Calligaris, Chiara Criscuolo y Andrea Greppi. (2024). *A taxonomy of industry competition*. Comisión Europea. https://competition-policy.ec.europa.eu/system/files/2024-06/A_taxonomy_of_industry_competition_launch.pdf
- Akcigit, Ufuk, y Sina T. Ates. (2021). "Ten facts on declining business dynamism and lessons from endogenous growth theory". *American Economic Journal: Macroeconomics*, 13(1), pp. 257-298. <https://doi.org/10.1257/mac.20180449>
- Albrecht, Brian C., y Ryan A. Decker. (2024). "Rising markups and declining business dynamism: Evidence from the industry cross section". FEDS Notes, March 08, Board of Governors of the Federal Reserve System. <https://doi.org/10.17016/2380-7172.3471>
- Banco de España (2023). "2 - Retos estructurales de la economía española". En Banco de España, *Informe Anual 2023*, pp. 107-162. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/36512>
- Baqae, David, y Emmanuel Farhi. (2020). "Entry vs. rents: Aggregation with economies of scale". NBER Working Paper Series, 27140, National Bureau of Economic Research. <https://doi.org/10.3386/w27140>
- Baumol, William J., John C. Panzar y Robert D. Willig. (1982). *Contestable markets and the theory of industry structure*. Harcourt Brace Jovanovich.
- Benkard, C. Lanier, Ali Yurukoglu y Anthony Lee Zhang. (2026). "Concentration in Product Markets". *American Economic Journal: Macroeconomics*, 18(2), pp. 268-292. <https://doi.org/10.1257/mic.20240258>
- Bighelli, Tommaso, Filippo di Mauro, Marc J. Melitz y Matthias Mertens. (2022). "European Firm Concentration and Aggregate Productivity". *Journal of the European Economic Association*, 21(2), pp. 455-483. <https://doi.org/10.1093/jeea/jvac040>
- Bond, Steve, Arshia Hashemi, Greg Kaplan y Piotr Zoch. (2021). "Some unpleasant markup arithmetic: Production function elasticities and their estimation from production data". *Journal of Monetary Economics*, 121, pp. 1-14. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2021.05.004>
- Calligaris, Sara, Miguel Chaves, Chiara Criscuolo, Josh De Lyon, Andrea Greppi y Oliviero Pallanch. (2024). *Exploring the Evolution and the State of Competition in the EU*. Comisión Europea. https://competition-policy.ec.europa.eu/system/files/2024-06/Exploring_the_evolution_and_the_state_of_competition_in_the_EU_launch.pdf
- Cavalleri, María Chiara, Alice Eliet, Peter McAdam, Filippos Petroulakis, Ana Soares y Isabel Vansteenkiste. (2019). "Concentration, market power and dynamism in the Euro Area". ECB Working Paper Series, 2253, European Central Bank. <https://ssrn.com/abstract=3957695>
- 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), pp. 561-644. <https://doi.org/10.1093/qje/qjz041>
- De Loecker, Jan, y Jan Eeckhout. (2025). "The macroeconomics of market power". *Annual Review of Economics*. De próxima publicación. <https://www.janeeckhout.com/wp-content/uploads/ARE.pdf>
- De Loecker, Jan, Catherine Fuss, Nathan Quiller-Doust y Leonard Treuren. (2026). "The anatomy of costs and firm performance: Evidence from Belgium". *International Journal of Industrial Organization*, 105(103264). <https://doi.org/10.1016/j.ijindorg.2026.103264>
- De Loecker, Jan, y Frederic Warzynski. (2012). "Markups and firm-level export status". *American Economic Review*, 102(6), pp. 2437-2471. <https://doi.org/10.1257/aer.102.6.2437>
- De Ridder, Maarten. (2024). "Market power and innovation in the intangible economy". *American Economic Review*, 114(1), pp. 199-251. <https://doi.org/10.1257/aer.20201079>
- De Ridder, Maarten, Basile Grassi y Giovanni Morzenti. (2026). The Hitchhiker's guide to markup estimation: Assessing estimates from financial data. *Econometrica*, 94(1), pp. 137-168. <https://doi.org/10.3982/ECTA22733>
- Comisión Europea - Dirección General de Competencia. (2024). *Protecting competition in a changing world – Evidence on the evolution of competition in the EU during the past 25 years*. Oficina de Publicaciones de la Unión Europea. <https://doi.org/10.2763/089949>
- Fernández de Guevara, Juan, Joaquín Maudos, Carlos Salvador y Consuelo Mínguez. (2024). *Poder de mercado y digitalización en los sectores de la economía española*. Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas - Fundación BBVA.
- Eyckmans, Johan, Stijn Kelchtermans, Stijn Vanormelingen, Kristien Coucke, Annabel Sels, Cherry Cheung, Daniel Neicu, Frank Verboven, Catherine Schaumans y Luc Mariën (eds.). (2011). *Monitoring of Markets and Sectors MMS Project Final Report*. FPS Economy. <https://economie.fgov.be/en/publication/monitoring-markets-and-sectors>
- García-Perea, Pilar, Aitor Lacuesta y Pau Roldan-Blanco. (2021). "Markups and cost structure: Small Spanish firms during the Great Recession". *Journal of Economic Behavior & Organization*, 192, pp. 137-158. <https://doi.org/10.1016/j.jebo.2021.10.001>
- Gutiérrez, Germán, y Thomas Philippon. (2017). "Declining Competition and Investment in the U.S.". NBER Working Paper Series, 23583, National Bureau of Economic Research. <https://doi.org/10.3386/w23583>
- Gutierrez, German, y Thomas Philippon. (2023). "How European markets became free: A study of institutional drift". *Journal of the European Economic Association*, 21(1), pp. 251-292. <https://doi.org/10.1093/jeea/jvac071>
- Hall, Robert E. (1988). "The relation between price and marginal cost in U.S. industry". *Journal of Political Economy*, 96(5), pp. 921-947. <https://doi.org/10.1086/261570>

- Kalemli-Özcan, Şebnem, Bent E. Sørensen, Carolina Villegas-Sanchez, Vadym Volosovych y Sevcan Yeşiltaş. (2024). "How to construct nationally representative firm-level data from the Orbis Global Database: New facts on SMEs and aggregate implications for industry concentration". *American Economic Journal: Macroeconomics*, 16(2), pp. 353-374. <https://doi.org/10.1257/mac.20220036>
- Mertens, Matthias, y Bernardo Mottironi. (2023). "Do larger firms exert more market power? Markups and markdowns along the size distribution". IWH-CompNet Discussion Papers, 1/2023, Halle Institute for Economic Research. <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/276959/1/iwh-compnet-dp2023-01rev.pdf>
- Montero, José Manuel, y Alberto Urtasun. (2014). "Price-cost markups in the Spanish Economy: A microeconomic approach". Documentos de Trabajo, 1407, Banco de España. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/7093>
- Miller, Nathan H. (2024). "Industrial organization and the rise of market power". NBER Working Paper Series, 32627, National Bureau of Economic Research. <https://doi.org/10.3386/w32627>
- Olley, G. Steven, y Ariel Pakes. (1996). "The dynamics of productivity in the telecommunications equipment industry". *Econometrica*, 64(6), pp. 1263-1297. <https://doi.org/10.2307/2171831>
- Raval, Devesh. (2023). "Testing the production approach to markup estimation". *The Review of Economic Studies*, 90(5), pp. 2592-2611. <https://doi.org/10.1093/restud/rdad002>
- Shapiro, Carl, y Ali Yurukoglu. (2024). "Trends in Competition in the United States: What Does the Evidence Show?". NBER Working Paper Series, 32762, National Bureau of Economic Research. <https://doi.org/10.3386/w32762>
- Syverson, Chad. (2019). "Macroeconomics and market power: Context, implications, and open questions". *Journal of Economic Perspectives*, 33(3), pp. 23-43. <https://doi.org/10.1257/jep.33.3.23>

Anejo 1 Estimación de los márgenes empresariales

Los márgenes a escala empresarial se estiman utilizando el método basado en la función de producción, desarrollado por Hall (1988) y De Loecker y Warzynski (2012). Esta metodología se apoya principalmente en la información sobre ingresos y gastos en insumos a nivel de empresa, obtenida de los estados contables.

Los datos de la Central de Balances permiten identificar diversos elementos de la estructura de costes de las empresas: i) insumos materiales, es decir, compras de bienes que afectan al nivel de producción; ii) otros gastos operativos, compuestos por un grupo heterogéneo de costes (como I+D o *marketing*) que no están relacionados directamente con el nivel de producción; iii) costes laborales referidos a la remuneración a los empleados de la empresa, y iv) gastos financieros, que incluyen pagos de intereses, depreciación y amortización.

A partir de estos datos, se aproxima la ratio entre los precios y los costes marginales con la división entre la elasticidad de ventas ante los cambios en la adquisición de materiales de cada sector CNAE a cuatro dígitos ($\widehat{\beta}_m$) y el peso de los materiales en las ventas de la empresa (MS_{it}):

$$\mu_i = \frac{P_i^Q}{C_i} = \frac{\widehat{\beta}_m}{MS_{it}}$$

Se calcula primero la elasticidad de los ingresos ante los cambios en las compras de materiales a través de una función de producción de tipo Cobb-Douglas:

$$q_{it} = \beta_l l_{it} + \beta_m m_{it} + \beta_k k_{it} + \omega_{it} + \varepsilon_{it}$$

Esta función incluye, además del logaritmo de las compras de materiales (m_{it}), el logaritmo del capital (k_{it}), el logaritmo del empleo (l_{it}) y la productividad (ω_{it}). Finalmente, ε_{it} se refiere al término de error que recoge el efecto de todos aquellos elementos que afectan al nivel de producción de la empresa y no han sido incorporados, incluyendo los errores de medida.

La estimación por mínimos cuadrados ordinarios implicaría la obtención de estimadores inconsistentes debido a la posible correlación entre la productividad y la demanda de *inputs* por parte de la empresa. Por ello, se sigue el método en dos etapas de Olley y Pakes (1996), por el que se aproxima la productividad mediante una función de los *inputs* observables. Para estimar conjuntamente ambas ecuaciones se utiliza el método generalizado de los momentos (para más detalles, con su aplicación al caso español, véase García-Perea, Lacuesta y Roldán-Blanco, 2021).

En segundo lugar, se obtiene el peso de las adquisiciones de insumos materiales sobre las ventas totales de cada empresa:

$$MS_{it} = \frac{\text{Materiales}_{it}}{\text{Ventas}_{it}}$$

No obstante, este enfoque presenta algunas limitaciones importantes que hay que tener en cuenta a la hora de valorar la fiabilidad de los resultados:

- En primer lugar, la contabilidad empresarial proporciona información sobre ingresos, pero no sobre cantidades, lo que obliga a utilizar deflatores sectoriales para aproximar el *output* real; esta práctica

puede introducir sesgos en la estimación de los *markups* en presencia de heterogeneidad de precios a nivel de empresa (Bond, Hashemi, Kaplan y Zoch, 2021). En ciertos casos, además, los *markups* estimados no contienen información acerca del verdadero *markup* subyacente²⁸.

- En segundo lugar, asume que el problema de minimización de costes es estático, es decir, que la empresa elige un insumo variable que puede ajustarse sin coste entre períodos (Raval, 2023). En la práctica, sin embargo, es probable que existan consideraciones dinámicas de precios que afecten potencialmente al margen.
- En tercer lugar, se asume que la empresa toma los precios de los insumos como dados al tomar sus decisiones de producción; es decir, no tiene poder de mercado con respecto a dichos insumos. Esta circunstancia podría distorsionar las estimaciones de los márgenes (Syverson, 2019).
- En cuarto lugar, los resultados pueden ser sensibles a la elección del insumo flexible y a la imposibilidad de distinguir con precisión entre costes fijos y variables en los datos contables, lo que puede afectar a la medición de los *markups* (Raval, 2023; Miller, 2024).
- En quinto lugar, la estimación de la función de producción requiere adoptar supuestos funcionales —en este caso, una especificación Cobb-Douglas— que, aunque estándares en la literatura, pueden resultar restrictivos si existen no linealidades, heterogeneidad tecnológica entre empresas dentro del mismo sector o cambios en la tecnología a lo largo del tiempo. La utilización de elasticidades sectoriales puede, además, ocultar una heterogeneidad relevante a nivel de empresa (Raval, 2023).
- Por último, conviene recordar que esta aproximación no permite distinguir entre los aumentos de márgenes derivados de una menor presión competitiva y aquellos asociados a los cambios en la estructura de costes o a las mejoras de eficiencia, lo que exige complementar este análisis con información adicional sobre los beneficios, la estructura de costes y la dinámica competitiva.

Sin embargo, como subrayan De Ridder, Grassi y Morzenti (2026), cuando se cumple el supuesto de que las empresas que operan dentro de un mismo mercado comparten una función de producción suficientemente similar, la metodología basada en la función de producción proporciona estimaciones que captan de forma razonable tanto la evolución temporal como la dispersión de los *markups*, lo que la convierte en una herramienta útil para el análisis de la evolución del poder de mercado.

²⁸ Por ejemplo, cuando la elasticidad de la demanda es homogénea entre empresas, como en el caso de los modelos con competencia monopolística habitualmente utilizados.

CASO PRÁCTICO SOBRE LA DELIMITACIÓN DEL MERCADO RELEVANTE EN EL ANÁLISIS DE LA COMPETENCIA

El análisis de un caso concreto puede ilustrar el problema de definir un mercado geográfico. En el caso C/1052/19 - ÇIMSA / ACTIVOS CEMEX, las empresas afectadas eran empresas cementeras activas en la fabricación y comercialización de cemento blanco. Según la postura inicial de la adquirente, el mercado afectado era el del cemento blanco, sin considerar diferencias según los diferentes tipos de cementos, ni en función de su blancura ni de su presentación (envasada o a granel). Por lo que respecta al mercado geográfico, defendían que el mercado del cemento blanco era de dimensión mundial o, al menos, europea.

Sin embargo, la investigación de mercado realizada por la CNMC mostró la necesidad de segmentar el mercado de producto según su presentación, distinguiendo entre el mercado del cemento blanco a granel y el mercado del cemento blanco ensacado. El fundamento de esta segmentación fue que: i) los precios finales difieren de forma significativa, ya que los costes de producción son más altos para el cemento blanco ensacado, mientras que los costes de transporte son más altos para el cemento blanco a granel; ii) los clientes que requieren altos volúmenes de cemento blanco lo necesitan a granel, ya que es la única forma de asegurar su suministro; iii) los precios

finales son más altos para el cemento blanco ensacado que a granel, y iv) las distancias recorridas y su almacenamiento también varían considerablemente entre ambas presentaciones. Por otra parte, se demostró que el mercado geográfico relevante del cemento blanco a granel, en línea con casos anteriores analizados por la Comisión Europea, no se definía a escala europea, ni tan siquiera nacional, sino como áreas de influencia o isócronas de unos 400 km de radio en torno a las plantas de producción o terminales de importación.

Utilizando la definición de mercado de la adquirente, las partes de la operación alcanzaban cuotas conjuntas del 10-20 % a escala mundial, y del 20-30 % a nivel europeo, con escasa variación del índice de concentración de estos mercados respecto de la situación previa a la concentración, ya que la adquirida tenía una posición poco significativa fuera de España. Sin embargo, teniendo en cuenta la investigación realizada por la CNMC, las consecuencias de la operación sobre el grado de concentración del mercado español y, por ende, sobre la competencia en este, eran muy diferentes a las anteriores. Las cuotas conjuntas alcanzaban el 50-60 %, unos 30 puntos porcentuales por encima de la posición del siguiente competidor en importancia.

CASOS PRÁCTICOS SOBRE LAS BARRERAS DE ENTRADA EN LA EVALUACIÓN DE LA COMPETENCIA

Un ejemplo ilustrativo de la importancia de valorar adecuadamente la presencia de barreras de entrada lo proporciona la operación C/1305/22 - GRIMALDI / TFB, para la adquisición por Grimaldi de una terminal pública de carga rodada y pasajeros del puerto de Barcelona. En este caso fueron consideradas las barreras derivadas de los usos comerciales, además de las evidentes barreras regulatorias —derivadas de las autorizaciones y concesiones pertinentes— y las barreras físicas —dependientes de la inversión en infraestructuras decididas por la Autoridad Portuaria—. En este caso, dada la inversión en infraestructuras, con independencia de que existieran atraques libres en algunas franjas horarias, los usos comerciales resultaban en una saturación de los atraques en la franja horaria de tarde. La saturación de la capacidad instalada en la franja comercialmente más atractiva se valoró como una barrera a la entrada de potenciales competidores.

En otras circunstancias, la entrada potencial de competidores ha permitido descartar posibles riesgos para el mantenimiento de la competencia efectiva. Un ejemplo de ello es la operación C/1220/21 – TURNITIN / OURIGINAL, por la que Turnitin adquiere a un competidor en *software* educativo de detección de plagio (APS, por sus siglas en inglés). Esta operación suponía el reforzamiento del líder en el mercado nacional de APS, con cuotas de mercado superiores al 50 %. En este caso, el obstáculo a la entrada tomaba la forma de barrera de acceso a un insumo esencial, pues el acceso a bases de datos amplias y relevantes resulta determinante en la propuesta de valor de un APS. No obstante, se trataba de un mercado en expansión en el que era esperable que los operadores que habían entrado recientemente crecieran, y al que podrían acceder nuevos operadores. De hecho, se destacó la reciente entrada en el mercado de Google y Microsoft, que podrían ejercer presión competitiva al disponer de amplios recursos para obtener acceso a bases de datos.

CASO PRÁCTICO SOBRE EL USO DE LOS MÁRGENES EN EL ANÁLISIS DE LA COMPETENCIA

Desde el punto de vista de las autoridades nacionales de la competencia, el *markup* del precio sobre el coste unitario de producción no suele ser utilizado para evaluar los efectos de una concentración económica. Esto se debe a que, a la hora de evaluar los efectos de las concentraciones económicas entre empresas, se requiere un análisis comparativo de la situación antes y después de la concentración. En este contexto, si bien se pueden obtener datos de las partes y competidores para calcular los márgenes en un mercado y momento concretos, no suele disponerse de datos que permitan estimar de manera fiable los márgenes que fijará la entidad resultante de una concentración económica una vez ejecutada la operación. Por ello, rara vez puede realizarse este análisis comparativo en relación con el indicador de margen empresarial.

El recurso a los márgenes en los análisis de las concentraciones económicas queda restringido a casos muy concretos. Por ejemplo, si se recaba, de las partes de la operación, documentación estratégica que revele información sobre las intenciones sobre el futuro de la entidad resultante respecto a los márgenes, o que incluya escenarios de estimaciones sobre la evolución prevista de los márgenes posoperación. En otros casos, como el anteriormente mencionado de ÇIMSA / ACTIVOS CEMEX, se realizó un análisis de los niveles de márgenes previos a la operación de concentración para verificar el ámbito geográfico de la competencia. En efecto, los datos evidenciaban mayores niveles de precios y de márgenes empresariales (y, por ende, menor competencia), en áreas geográficas de España donde había un menor número de operadores.

PUBLICACIONES DEL BANCO DE ESPAÑA

DOCUMENTOS OCASIONALES

- 2420 MARIO ALLOZA, JORGE MARTÍNEZ, JUAN ROJAS y IACOPO VAROTTO: La dinámica de la deuda pública: una perspectiva estocástica aplicada al caso español. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2421 NOEMÍ LÓPEZ CHAMORRO: El camino hacia la supremacía cuántica: oportunidades y desafíos en el ámbito financiero, la nueva generación de criptografía resiliente.
- 2422 SOFÍA BALLADARES y ESTEBAN GARCÍA-MIRALLES: progresividad en frío: el impacto heterogéneo de la inflación sobre la recaudación por IRPF. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2423 JULIO ORTEGA CARRILLO y ROBERTO RAMOS: Estimaciones paramétricas del impuesto sobre la renta en 2019. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2424 PILAR L'HOTELLERIE-FALLOIS, MARTA MANRIQUE y DANILO BIANCO: Las políticas de la UE para la transición verde, 2019-2024. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2425 CATERINA CARVALHO-MACHADO, SABINA DE LA CAL, LAURA HOSPIDO, SARA IZQUIERDO, MARGARITA MACHELETT, MYROSLAV PIDKUYKO y ERNESTO VILLANUEVA: The Survey of Financial Competences: description and methods of the 2021 wave.
- 2426 MARINA DIAKONOVA, CORINNA GHIRELLI y JUAN QUIÑÓNEZ: Economic Policy Uncertainty in Central America and the Dominican Republic.
- 2427 CONCEPCIÓN FERNÁNDEZ ZAMANILLO y CAROLINA TOLOBA GÓMEZ: Sandbox regulatorio español: impacto en los promotores de los proyectos monitorizados por el Banco de España.
- 2428 ANDRES ALONSO-ROBISCO, JOSE MANUEL CARBO, EMILY KORMANYOS y ELENA TRIEBSKORN: Houston, we have a problem: can satellite information bridge the climate-related data gap?
- 2429 ALEJANDRO FERNÁNDEZ CEREZO, BORJA FERNÁNDEZ-ROSILLO SAN ISIDRO y NATIVIDAD PÉREZ MARTÍN: La perspectiva regional de la Central de Balances del Banco de España. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2430 JOSE GONZÁLEZ MÍNGUEZ: El informe Letta: un conjunto de recetas para dinamizar la economía europea.
- 2431 MARIYA MELNYCHUK y JAVIER MENCÍA: A taxonomy of macro-financial risks and policies to address them.
- 2432 DMITRY KHAMETSHIN, DAVID LÓPEZ RODRÍGUEZ y LUIS PÉREZ GARCÍA: El mercado del alquiler de vivienda residencial en España: evolución reciente, determinantes e indicadores de esfuerzo.
- 2433 ANDRÉS LAJER BARON, DAVID LÓPEZ RODRÍGUEZ y LUCIO SAN JUAN: El mercado de la vivienda residencial en España: evolución reciente y comparación internacional.
- 2434 CARLOS GONZÁLEZ PEDRAZ, ADRIAN VAN RIXTEL y ROBERTO PASCUAL GONZÁLEZ: Navigating the boom and bust of global SPACs.
- 2435 PATROCINIO TELLO-CASAS: El papel de China como acreedor financiero internacional.
- 2436 JOSÉ RAMÓN MARTÍNEZ RESANO: CBDCs, banknotes and bank deposits: the financial stability nexus.
- 2501 PEDRO DEL RÍO, PAULA SÁNCHEZ, MARÍA MÉNDEZ, ANTONIO MILLARUELO, SUSANA MORENO, MANUEL ROJO, JACOPO TIMINI y FRANCESCA VIANI: La ampliación de la Unión Europea hacia el este: situación e implicaciones para la economía española y la Unión Europea.
- 2502 BANCO DE ESPAÑA: La accesibilidad presencial a los servicios bancarios en España: informe de seguimiento 2024. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2503 ANDRÁS BORSOS, ADRIAN CARRO, ALDO GLIELMO, MARC HINTERSCHWEIGER, JAGODA KASZOWSKA-MOJSA y ARZU ULUC: Agent-based modeling at central banks: recent developments and new challenges.
- 2504 ANDRES ALONSO-ROBISCO, ANDRES AZQUETA-GAVALDON, JOSE MANUEL CARBO, JOSE LUIS GONZALEZ, ANA ISABEL HERNAEZ, JOSE LUIS HERRERA, JORGE QUINTANA y JAVIER TARANCON: Empowering financial supervision: a SupTech experiment using machine learning in an early warning system.
- 2505 JÉSSICA GUEDES, DIEGO TORRES, PAULINO SÁNCHEZ-ESCRIBANO y JOSÉ BOYANO: Incertidumbre en el mercado de bonos: una propuesta para identificar sus narrativas con GDELT.
- 2506 LAURA JIMENA GONZÁLEZ GÓMEZ, FERNANDO LEÓN, JAIME GUIXERES PROVINCIALE, JOSÉ M. SÁNCHEZ y MARIANO ALCAÑIZ: Evolución de la investigación neurocientífica del efectivo: revisión y perspectivas actuales.
- 2507 LUIS FERNÁNDEZ LAFUERZA, IRENE ROIBÁS y RAQUEL VEGAS SÁNCHEZ: Indicadores de desequilibrios de precios del mercado inmobiliario comercial.
- 2508 PANA ALVES y OLIVIER HUBERT: ¿Influye la eficiencia energética en el precio de la vivienda en España?
- 2509 ALEJANDRO FERRER y ANA MOLINA: Interacción entre riesgo de liquidez y solvencia bancaria a través de los mecanismos de monetización de activos. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2510 ISABEL ALCALDE y PATRICIA STUPARIU: La educación financiera en edades tempranas. (Existe una versión en inglés con el mismo número).

- 2511 ALEJANDRO GONZÁLEZ FRAGA, AITOR LACUESTA GABARAIN, JOSÉ MARÍA LABEAGA AZCONA, MARÍA DE LOS LLANOS MATEA ROSA, SOLEDAD ROBLES ROMERO, MARÍA VALKOV LORENZO y SERGIO VELA ORTIZ: Estructura del mercado de electrolinerías.
- 2512 FERNANDO ARRANZ GOZALO, CLARA I. GONZÁLEZ MARTÍNEZ y MERCEDES DE LUIS LÓPEZ: Activos soberanos e inversión sostenible y responsable: la importancia de las métricas climáticas. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2513 IRMA ALONSO-ÁLVAREZ y DANIEL SANTABÁRBARA: Decoding Structural Shocks in the Global Oil Market.
- 2514 JOSÉ MANUEL CARBÓ, CLAUDIA TOLEDO y ÁNGEL IVÁN MORENO: Hacia un diccionario panhispánico de sentimiento de la estabilidad financiera.
- 2515 IGNACIO FÉLEZ DE TORRES, CLARA I. GONZÁLEZ MARTÍNEZ y ELENA TRIEBSKORN: The puzzle of forward-looking climate transition risk metrics.
- 2516 MIGUEL GARCÍA-POSADA: Un análisis de los efectos de la introducción del procedimiento especial de insolvencias para microempresas sobre la propensión a concursar.
- 2517 ADRIAN VAN RIXTEL: Whatever it takes? Economic policymaking in China in the context of a possible deflationary spiral.
- 2518 PATRICIA STUPARIU y JUAN RAFAEL RUIZ: Suma de beneficios: educación, competencias matemáticas y competencias financieras. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2519 DAVID CUBERES, AITOR LACUESTA, MARÍA DE LOS LLANOS MATEA y DANIEL OTO-PERALÍAS: El efecto de la regulación sobre el tamaño de las plantas fotovoltaicas.
- 2520 MARINA GARCÍA GIL y DMITRY KHAMETSHIN: Ayudas directas de la línea COVID-19: los determinantes de la asignación y el efecto sobre el crédito bancario.
- 2521 LUCÍA CUADRO-SÁEZ, CORINNA GHIRELLI, MAXIMILIANO MORENO-LÓPEZ y JAVIER J. PÉREZ: Monitoring and forecasting food prices in the euro area.
- 2522 LAURA HOSPIDO, JÚLIA MARTÍ LLOBET y CARLOS SANZ: ¿Qué políticas son efectivas para reducir la exclusión social? Evaluación de cinco proyectos piloto de inclusión social a través de ensayos aleatorizados.
- 2523 MARIO ALLOZA, MARÍA ELENA CRISTÓBAL RODRÍGUEZ, JULIA GARCÍA-ROYO DÍAZ, BEATRIZ GONZÁLEZ, ALBERTO MARTÍN DEL CAMPO SOLA, ANE MARTÍN UGARTE, ENRIQUE MORAL-BENITO e IRENE PINILLA MELGAREJO: Diagnóstico y consecuencias económicas del grado de competencia en las licitaciones públicas.
- 2524 ADRIÁN CARRO, JORGE E. GALÁN, ENRIC MARTORELL y RAQUEL VEGAS: A literature review on ex-ante and ex-post analysis of the implications of borrower-based macroprudential measures.
- 2525 PAULA SEMPERE y RAQUEL PANTOJA: Efectivo y *neuromarketing*: Concepto, funciones y aplicación.
- 2601 RODOLFO G. CAMPOS, JACOPO TIMINI, FRANCESCA VIANI y ELENA VIDAL: El Acuerdo UE-Mercosur: análisis de sus características con una perspectiva sectorial. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2602 PABLO AGUILAR, CORINNA GHIRELLI y SAMUEL HURTADO: MTBE v2025: new version of the Quarterly Model of the Banco de España.
- 2603 IRMA ALONSO-ÁLVAREZ, EKATERINA BUKINA, MARINA DIAKONOVA, NINO KHITARISHVILI, JAVIER J. PÉREZ y PEDRO PIQUERAS: Geopolitical risk: a database of general and bilateral indices.
- 2604 RUBÉN DOMÍNGUEZ-DÍAZ, MARTA GARCÍA-RODRÍGUEZ, JAVIER QUINTANA y RUBÉN VEIGA-DUARTE: Estimación del crecimiento potencial de la economía española: una revisión metodológica.
- 2605 CARLES MANERA, FERRAN NAVINÉS, JAVIER FRANCONETTI, MIQUEL QUETGLAS and JOSÉ A. PÉREZ-MONTIEL: Regional outlook on labor productivity in Spain, 2000–2022.
- 2606 RICARDO BARAHONA: Current trends in performance and flows in the Spanish pension funds industry.
- 2607 FRANCISCO GONZÁLEZ RODRÍGUEZ, ALBERTO ORTS TORRES, JOSÉ MARÍA SERENA GARRALDA y MIQUEL TARÍ SÁNCHEZ: Issuance yield of MREL-eligible bank debt: a benchmarking model.
- 2608 MÓNICA CORREA-LÓPEZ, MAR DELGADO-TÉLLEZ y MARTA SUÁREZ-VALERA: Europa en transición energética: respuestas y desafíos tras dos crisis consecutivas.
- 2609 AITOR LACUESTA, MARÍA VALKOV y MICOLE DE VERA: Un análisis de los mecanismos de protección de los operadores económicos establecidos por la Ley de garantía de la unidad de mercado.
- 2610 Encuesta Financiera de las Familias (EFF) 2024: métodos, resultados y cambios desde 2022.
- 2611 ALFONSO CAMBA, MATÍAS COVARRUBIAS, JOSÉ LUÍS RODRÍGUEZ y RAQUEL TÁRREGA: El coste en bienestar de los márgenes en mercados de productos en España: un análisis con empresas heterogéneas.
- 2612 MICAELA ARIAS, LUCÍA CRIADO, JAVIER GARCÍA-VERDUGO, EDUARDO GUTIÉRREZ, ALMUDENA KESSLER, JOSÉ MANUEL MONTERO, SARA PEREIRA y PAU ROLDÁN-BLANCO: Evolución de la estructura de mercado y de los indicadores de competencia en España en las dos últimas décadas.