

Septiembre de 2025

CONCENTRACIÓN Y COMPETENCIA EN LOS MERCADOS DE CRÉDITO Y DEPÓSITOS

Diego Fernando Cuesta Mora
Juan David Roa Ramírez

Banco de la República
Bogotá, D. C., Colombia



Informe especial de concentración y competencia en los mercados de crédito y depósitos de septiembre de 2025¹

Los cambios regulatorios, la expansión de las tecnologías digitales y otros factores estructurales pueden influir en los procesos de entrada, fusiones y adquisiciones dentro del sistema financiero, especialmente en los establecimientos de crédito² (EC; Clavijo, 2006). Estos procesos, a su vez, pueden incidir en los niveles de concentración del sector financiero y, en cierta medida, afectar la estabilidad financiera. No obstante, el vínculo entre concentración y estabilidad financiera sigue siendo objeto de debate, sin que exista un consenso claro al respecto (Berger et al., 2004; Morales & Zamudio, 2013). En la literatura especializada predominan dos hipótesis. La primera plantea una relación positiva entre concentración y estabilidad financiera. Según esta perspectiva, un mercado de crédito más concentrado otorga a las entidades participantes cierto poder de mercado, lo que se traduce en mayor rentabilidad y resiliencia frente a choques adversos, además de facilitar las tareas de monitoreo (Allen & Gale, 2004; Hellman et al., 2000; Matutes & Vives, 2000). La segunda hipótesis sugiere una relación negativa: en contextos de alta concentración, las entidades financieras podrían estar incentivadas a asumir mayores riesgos, amparadas en regulaciones que incorporan implícitamente la noción de “*Too Big to Fail*”³. Asimismo, el incremento en el poder de mercado podría derivar en mayores costos para los deudores, elevando con ello la probabilidad de incumplimiento (Caminal & Matutes, 2002; Boyd et al., 2006).

Este análisis adquiere especial relevancia en el contexto local, donde después de 2 años consecutivos de caídas en los niveles de rentabilidad de los EC, se ha observado una tendencia de recuperación a partir del segundo semestre de 2024. Bajo las hipótesis previas, este cambio podría responder a dos posibilidades: una mejora en los márgenes de rentabilidad asociada a un acaparamiento de mercado, o una recuperación saludable del sistema que implicaría indicadores de concentración de mercado estables o inferiores. Para indagar entre estas dos hipótesis, este informe presenta diversas medidas relacionadas con la estructura de los mercados de crédito y depósitos en Colombia⁴ y algunas economías pares⁵. Adicionalmente, reconociendo que la relación entre concentración, competencia y poder de mercado no es lineal ni directa, se incluyen dos ejercicios orientados a estimar el grado de competencia y el poder de mercado de los EC en el mercado de intermediación financiera colombiano.

Los resultados muestran que el mercado de intermediación crediticia colombiano, en términos agregados, opera en un entorno de concentración moderada y estable, con niveles inferiores a los observados en Perú y Chile, y similares a los de México. Lo anterior sugiere una recuperación saludable del sistema financiero y de sus niveles de rentabilidad. En cuanto a la competencia, el indicador de Panzar y Rosse (1987) sugiere que el mercado de crédito colombiano se caracteriza por una estructura de competencia imperfecta⁶. Por su parte, la dinámica del índice de Lerner (1934) muestra que los EC tienen una capacidad limitada para ejercer poder de mercado.

Por otro lado, durante el último semestre, los EC con participación en la cartera comercial han incrementado ligeramente su exposición a sus principales deudores. Aunque esta concentración no ha estado necesariamente asociada con un aumento en la morosidad, resulta fundamental mantener un seguimiento constante de esta relación, dada su potencial incidencia sobre la estabilidad financiera a través de la materialización del riesgo de crédito. Finalmente, en el mercado de depósitos, la

¹ Los autores –Diego Fernando Cuesta-Mora y Juan David Roa-Ramírez– son miembros del Departamento de Estabilidad Financiera. Las opiniones expresadas en este documento son su responsabilidad exclusiva y no comprometen al Banco de la República ni a su Junta Directiva.

² Se consideran como establecimientos de crédito (EC) a aquellas entidades financieras cuya función principal consiste en la captación en moneda legal de recursos del público en forma de depósitos: a la vista o a término, para colocarlos nuevamente a través de préstamos, descuentos, anticipos u otras operaciones activas de crédito. Dentro de estos se encuentran bancos, compañías de financiamiento (CFC), corporaciones financieras (CF) y cooperativas financieras.

³ El término “*Too Big to Fail*” corresponde a la noción de que ciertas entidades financieras, por su tamaño y nivel de interconexión, son tan relevantes para el sistema que su quiebra podría generar efectos sistémicos graves. Esto puede inducir a asumir mayores riesgos, bajo el supuesto de que recibirán apoyo estatal en caso de crisis.

⁴ Los mercados de crédito y depósitos colombianos se componen de 55 establecimientos de crédito (EC) a corte de junio de 2025, dentro de los cuales se encuentran 30 bancos, 6 corporaciones financieras (CF), 15 compañías de financiamiento (CFC) y 4 cooperativas financieras.

⁵ México, Perú y Chile.

⁶ El análisis de Panzar y Rosse indica que el mercado crediticio colombiano tiene una estructura de competencia imperfecta, en donde distintas entidades ofrecen productos con cierto grado de diferenciación y hay cierta libertad para la entrada y salida de participantes

concentración de los principales depositantes se ha mantenido estable en los últimos seis meses, lo que contribuye a contener el riesgo de liquidez de los EC ante posibles eventos de retiros significativos.

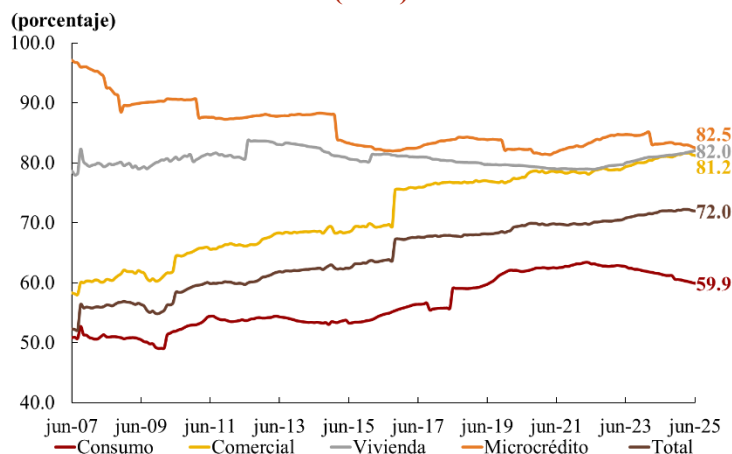
En la estructura del mercado de intermediación de Colombia no se han identificado riesgos que comprometan la estabilidad financiera. Por el contrario, esta dinámica ha permitido que el flujo de crédito hacia la economía se mantenga de forma continua y sin interrupciones. Además, la solvencia de los EC, tanto en términos agregados como a nivel individual, permanece holgadamente por encima de los límites regulatorios establecidos, lo que refleja una posición sólida frente a posibles escenarios de tensión.

1. Medidas de concentración

1.1 Mercado de crédito

Para analizar la concentración en el mercado de crédito colombiano se presenta, en primer lugar, la participación conjunta de los cinco EC con mayores saldos de crédito en el sistema como porcentaje de la cartera total. Este indicador (RC5) es ampliamente utilizado en la literatura especializada debido a su facilidad de cálculo e interpretación. A junio de 2025, el indicador de la cartera total se ha mantenido estable en 72,0% (Gráfico 1). No obstante, al desagregar por modalidad de crédito, se observa un leve incremento en los niveles de concentración de la cartera de vivienda (0,9 puntos porcentuales -pp-) y de la cartera comercial (0,2 pp) respectivamente. En contraste, para la cartera de consumo y de microcrédito, se registran reducciones de -1,5 pp y -0,7 pp, en su orden. En el caso de la cartera de consumo, esta disminución se explica principalmente por la entrada en operación de nuevas entidades en dicho segmento⁷. En cuanto al microcrédito, el descenso en el indicador obedeció a una menor participación de los dos EC más grandes, junto con un aumento en la participación de entidades medianas que operan en este mercado. Por jurisdicción, y para el total de la cartera, Perú registra un RC5 muy superior respecto a Chile, Colombia y México debido a que sus dos EC más grandes concentran el 54,8% (Cuadro 1).

Gráfico 1. Participación de las cinco entidades más representativas en el mercado de crédito (RC5)



Nota: El salto que se observa en el indicador de la cartera comercial entre septiembre y octubre de 2016 se debe a la absorción de la compañía de financiamiento Leasing Bancolombia por parte del banco Bancolombia.

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.

La segunda medida de concentración analizada corresponde al índice de *Herfindahl-Hirschman* (IHH)⁸, el cual permite evaluar la distribución de las cuotas de mercado entre las entidades participantes. En

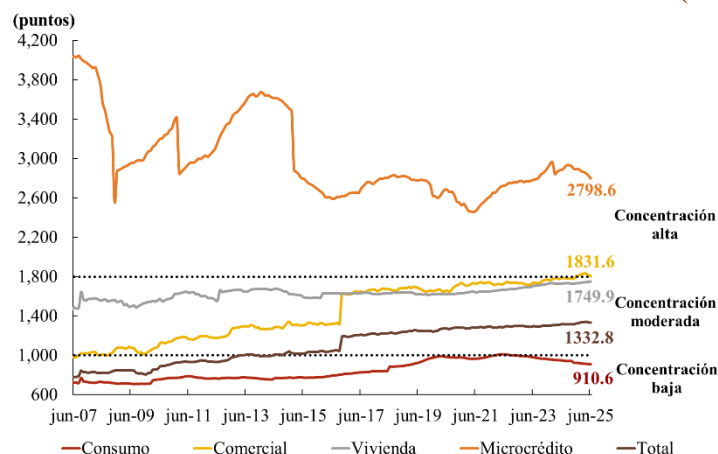
⁷ Este comportamiento respondió, en gran medida, al ingreso de una nueva compañía de financiamiento al sistema financiero en noviembre de 2024.

⁸ El IHH mide el nivel de concentración de un mercado y se calcula como $IHH = \sum_{i=1}^N s_i^2$, donde s_i corresponde a la participación de cada una de las entidades del mercado. El rango en el que se encuentra el indicador es $0 \leq IHH \leq 10.000$. De acuerdo con La Comisión Federal de

particular, un índice alto sugiere menor equidad en la distribución de dichas cuotas y, por tanto, mayor grado de concentración en el mercado. Acorde con la dinámica observada del RC5, los IHH de las carteras comercial y vivienda aumentaron. En el caso de la cartera comercial, desde diciembre de 2024 el mercado comenzó a ubicarse, por primera vez en su serie histórica, en una zona de alta concentración, tras superar el umbral empírico de 1800 (Gráfico 2). Por su parte, la cartera de vivienda se mantuvo en la zona de concentración moderada, pero ligeramente por debajo del límite de concentración alta (Gráfico 2). En cuanto al indicador de microcrédito, pese a registrar una reducción en el último año en línea con lo observado en el RC5, se mantuvo en un nivel correspondiente a alta concentración. Históricamente el IHH de esta modalidad se ha ubicado en dicha zona de concentración debido a que una entidad pública, cuyo nicho de mercado es la originación de microcréditos, participa con el 49,6% de la cartera. Por último, el indicador de la cartera de consumo continúa con su tendencia decreciente, afianzándose en la zona de concentración baja. Por otro lado, en línea con el RC5, el IHH de Perú se ubica en zona de alta concentración, contrario a lo que se observa para Colombia, Chile y México, donde el indicador se encuentra en la zona de concentración moderada (Cuadro 1). Entre estas tres jurisdicciones, la última es la que presenta menores niveles de concentración.

La posible integración entre dos entidades financieras representativas, prevista para el cierre del presente año⁹, podría generar un aumento en los niveles de concentración de cartera. Una evaluación preliminar sugiere que el IHH de la cartera de consumo pasaría de una concentración baja a una moderada, en la cartera de vivienda se pasaría de concentración moderada a alta, mientras que el índice para la cartera total se mantendría en concentración moderada.

Gráfico 2. Indicador de concentración – Índice Herfindahl-Hirschman (IHH) para la cartera



Nota: El salto que se observa en el IHH de la cartera comercial entre septiembre y octubre de 2016 se debe a la absorción de la compañía de financiamiento Leasing Bancolombia por parte de Bancolombia.

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.

Una medida adicional para analizar la concentración de un mercado corresponde al indicador de dominancia propuesto por Melnik et al. (2008). Este consiste en calcular un umbral¹⁰ para el cual el EC más representativo podría pasar a tener una posición dominante en el mercado. El Cuadro 1 presenta

Comercio de los Estados Unidos de América, un $IHH < 1.000$ indica baja concentración; un $1.000 \leq IHH \leq 1.800$ se refiere a concentración media o moderada y un $IHH > 1.800$ corresponde a una concentración alta.

⁹ La implementación de esta adquisición se espera que culmine en el segundo semestre del presente año, sujeta a las aprobaciones de los respectivos supervisores regulatorios en cada una de las jurisdicciones. La entidad resultante pasaría a ser la primera por cantidad de tarjetas de crédito en el mercado colombiano, con más de 3,3 millones.

¹⁰ El umbral s^D para determinar la dominancia de mercado de la entidad más grande se construye utilizando las participaciones de mercado observadas $0 \leq s_i \leq 1$ ($i = 1, \dots, N$), donde N corresponde al total de entidades participantes. Si se supone, sin pérdida de generalidad, que $s_1 > s_2 > \dots > s_N$, este límite se calcularía como:

$$s^D = g(s_1, s_2, \dots, s_N) \stackrel{\text{def}}{=} \frac{1}{2} [1 - \gamma(s_1 - s_2)(1 - \sum_{i=3}^N s_i)]$$

donde $\gamma > 0$ corresponde a un parámetro ‘de competencia’ o de barreras de entrada. Reescribiendo $(1 - \sum_{i=3}^N s_i)$ como $(s_1 + s_2)$, entonces se tiene que el umbral es igual a:

$$s^D = g(s_1, s_2, \dots, s_N) \stackrel{\text{def}}{=} \frac{1}{2} [1 - \gamma(s_1^2 - s_2^2)]$$

este límite para el mercado de crédito de Colombia, Chile, México y Perú a junio de 2025, calculado con valores comúnmente utilizados en la literatura (γ) que se asocia con un parámetro de competencia o de barreras de entrada. En ninguno de los países analizados, el EC más representativo (RC1) supera el umbral para los parámetros *gamma* empleados, por lo que éste no se identifica como dominante en el mercado de crédito total.

Cuadro 1. Comparación entre jurisdicciones de medidas de concentración y dominancia en el mercado de crédito

País	RC1	RC5	IHH	Indicador dominancia de mercado		
				gamma = 0.5	gamma = 1	gamma = 2
Perú	32.9	86.6	1984.6	48.5	47.0	44.0
Chile	21.4	79.5	1438.7	49.5	48.9	47.9
Colombia	27.1	72.0	1332.8	48.7	47.5	45.0
México	25.6	65.2	1207.0	48.9	47.8	45.6

Nota: Datos de cartera bruta total a junio de 2025. RC1 corresponde a la participación de la entidad más grande del mercado, RC5 a la participación conjunta de las cinco entidades más grandes del mercado, IHH al indicador Herfindahl-Hirschman y los indicadores de dominancia se calcularon siguiendo a Melnik et al. (2008).

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia, Comisión Nacional bancaria y de valores de México, Comisión para el mercado financiero de Chile, Superintendencia de banca, seguros y AFP de Perú; cálculos Banco de la República.

Al ejecutar el análisis de dominancia por modalidad de crédito para Colombia, la entidad más representativa en el mercado de crédito de consumo, comercial y vivienda no se identifica como dominante (Cuadro 2). En contraste, para microcrédito, el EC más grande tiene una posición de dominancia de mercado, independientemente del parámetro *gamma* utilizado. Esto puede explicarse por el carácter público de la entidad y su énfasis especial en el sector de microcrédito. Adicionalmente, los niveles de la tasa de usura aplicables a esta cartera podrían no compensar adecuadamente el riesgo asumido por algunos EC, lo que desincentiva la participación de nuevas entidades y contribuye a la concentración observada¹¹.

Cuadro 2. Comparación por modalidad de cartera de medidas de concentración y dominancia en el mercado de crédito colombiano.

Modalidad	RC1	RC5	IHH	Indicador dominancia de mercado		
				gamma = 0.5	gamma = 1	gamma = 2
Consumo	18.1	59.9	910.6	49.6	49.3	48.5
Vivienda	29.3	82.0	1749.9	49.2	48.3	46.7
Comercial	34.6	81.2	1804.9	47.6	45.1	40.3
Microcrédito	49.6	82.5	2798.6	44.1	38.2	26.4

Nota: Datos de cartera bruta total a junio de 2025. RC1 corresponde a la participación más grande del mercado, RC% a la participación conjunta de las cinco entidades más grandes del mercado, IHH al indicador Herfindahl-Hirschman y los indicadores de dominancia se calcularon siguiendo a Melnik et al. (2008).

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.

Otra herramienta para analizar la concentración en el mercado de crédito consiste en evaluar la participación del saldo de los 50 principales deudores (RD50) dentro del total de la cartera. Este indicador permite identificar si los EC concentran una proporción significativa de sus operaciones en un grupo reducido de clientes, lo que podría generar riesgos de sobreendeudamiento y comprometer la capacidad de estos deudores para cumplir con sus obligaciones financieras. Teniendo en cuenta que las modalidades de consumo, microcrédito y vivienda registran bajos niveles de concentración de deudores por cuenta de que otorgan financiación en bajos montos, esta medida se calcula únicamente para la cartera comercial.

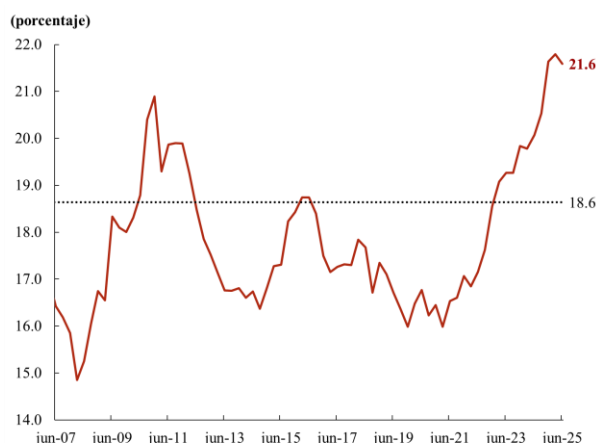
Desde 2021 el RD50 ha presentado una tendencia creciente y desde el primer trimestre de 2023, superó el promedio histórico de 18,6% (Gráfico 3, Panel A). Esto indica que los EC han recompuesto su perfil

¹¹ Para mayor detalle ver Recuadro 3 del [Reporte de Estabilidad Financiera del primer semestre de 2024](#).

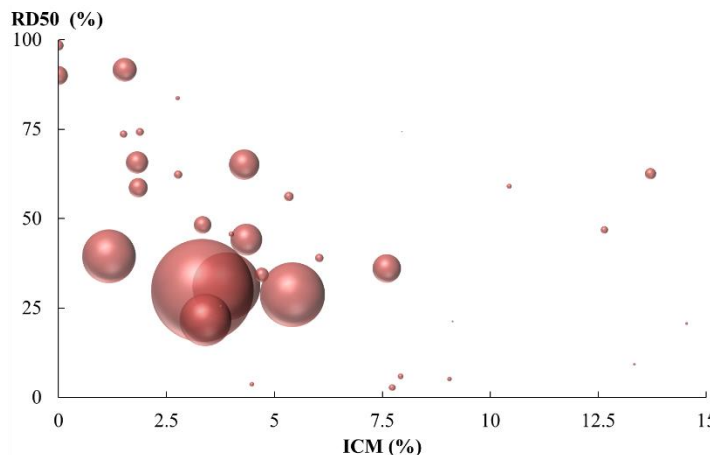
de riesgo y se han concentrado paulatinamente en sus mejores deudores¹². No obstante, la relación negativa que se observa entre el RD50 y el indicador de calidad por mora sugiere que la concentración por parte de las entidades en ciertos deudores no necesariamente está asociada con una mayor morosidad (Gráfico 3, Panel B; Cuadro 3).

Gráfico 3: Cincuenta principales deudores en la cartera comercial

Panel A. Evolución



Panel B. Relación participación por entidad con indicador de calidad por mora



Nota: La línea punteada corresponde al promedio histórico de la participación de los 50 principales deudores.

Nota: En el eje vertical se presenta la medida RC50 y en el eje horizontal el ICM por entidad. Adicionalmente, el tamaño de las burbujas refleja la participación de la entidad en la cartera comercial del sistema con corte a junio de 2025.

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.

Cuadro 3: Matriz de correlaciones

	ICM	RD50	Participación en la cartera comercial
ICM	1		
RD50	0.19 [-0.12 ; 0.47]	1	
Participación en la cartera comercial	-0.13 [-0.41 ; 0.18]	-0.25 [-0.51 ; 0.06]	1

Nota: El intervalo de confianza para los coeficientes de correlación de Pearson se calculó a un nivel de confianza del 95%.

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.

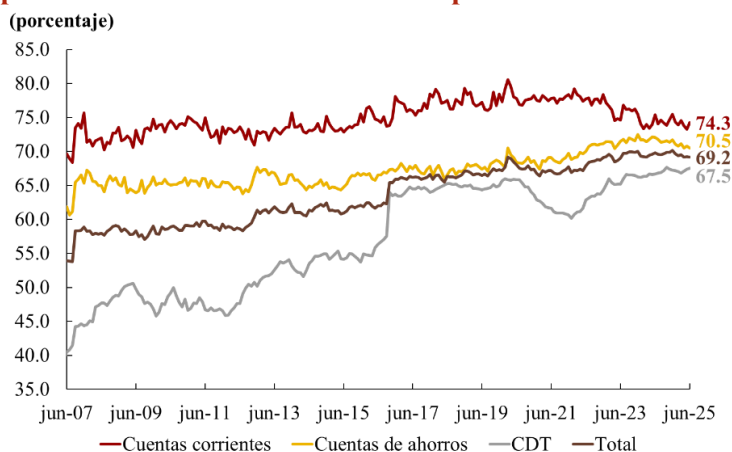
1.2 Mercado de depósitos

En esta sección se analiza el nivel de concentración en el mercado de depósitos de los EC. Al igual que en la sección 1.1, se presentan distintos indicadores de concentración agregados y por tipo de captación, y se hace una comparación con los mercados de depósitos de Chile, México y Perú. La primera medida, que corresponde al RC5, se presenta en el Gráfico 4. En el caso de los Certificados de Depósito a Término (CDT), se observa un leve incremento, consistente con el aumento del fondeo mediante estos instrumentos, especialmente en plazos cortos, por parte de los EC de mayor tamaño. Este comportamiento es consistente con su planeación financiera en un entorno de expectativas del mercado de reducciones en la tasa de interés de política monetaria y de necesidades de fondeo estable de acuerdo

¹²Con información a junio de 2025, se observa que, para la mayoría de los EC con cartera comercial, el ICM de sus 50 principales deudores es inferior al registrado por el resto de sus deudores.

con el requerimiento del coeficiente de fondeo estable neto (CFEN)¹³. Por otro lado, el indicador correspondiente a las cuentas de ahorro muestra una ligera disminución, asociada al incremento en la participación de algunas entidades relativamente nuevas en este segmento¹⁴. Por su parte, el RC5 de las cuentas corrientes se ha mantenido estable, ubicándose en niveles inferiores al promedio de los últimos 5 años. Al realizar la comparación con jurisdicciones pares, se encuentra que el mercado de depósitos totales de Perú y Chile registra indicadores que sugieren un nivel de concentración superior al de Colombia y México (Cuadro 4).

Gráfico 4. Participación de las cinco entidades más representativas en el mercado de depósitos

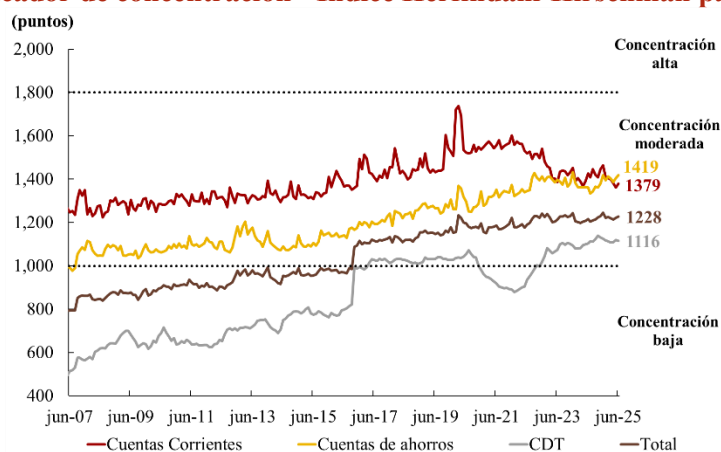


Nota: El salto que se observa en el indicador para los CDT entre septiembre y octubre de 2016 se debe a la absorción de la compañía de financiamiento Leasing Bancolombia por parte de Bancolombia.

Fuente: Superintendencia de Colombia; cálculos Banco de la República.

En cuanto al IHH, para todas las fuentes de depósitos, el indicador se ubica en un nivel de concentración moderada (Gráfico 5). Acorde con el RC5, el IHH de cuentas corrientes se ubica en niveles inferiores al promedio de los últimos 5 años, registrando valores inferiores al indicador de las cuentas de ahorro por primera vez en su serie histórica. Por su parte, el IHH de CDT y de los depósitos totales se ha mantenido estable; mientras el indicador de cuentas de ahorro aumentó levemente frente a lo observado en junio de 2024. Al analizar el IHH con las economías pares, la distribución de las cuotas de mercado de los EC en Perú es más inequitativa que la de las demás jurisdicciones, sugiriendo un entorno más concentrado.

Gráfico 5. Indicador de concentración - Índice Herfindahl-Hirschman para los depósitos



Fuente: Superintendencia de Colombia; cálculos Banco de la República.

¹³ La Circular Externa 13 de 2023 de la SFC dio a los EC un período de dos años (con fecha de inicio en septiembre de 2025) para la implementación de una nueva regulación del CFEN relacionada con la diferenciación entre depósitos a la vista operativos y no operativos. Sin embargo, a través de la Circular Externa 12 de 2025 se amplió el régimen de transición hasta el 30 de noviembre de 2026.

¹⁴ Este comportamiento respondió, en gran medida, a la estrategia de captación basada en la oferta de tasas de interés elevadas respecto al mercado, realizada por una nueva compañía de financiamiento que ingresó al sistema en marzo de 2024.

El indicador de dominancia evaluado con diferentes umbrales, indica que, ni en Colombia ni en las jurisdicciones analizadas, el EC más representativo tiene una posición dominante que impida la competencia con el resto de las entidades (Cuadro 4). Asimismo, cuando se analiza este indicador desagregado por tipo de depósito para el mercado colombiano, no se identifica al EC más representativo como dominante del mercado (Cuadro 5).

Cuadro 4. Comparación entre jurisdicciones de medidas de dominancia de mercado y concentración en el mercado de depósitos

País	RC1	RC5	IHH	Indicador dominancia de mercado		
				gamma = 0.5	gamma = 1	gamma = 2
Perú	35.7	86.4	2066.8	47.9	45.7	41.4
Chile	23.6	80.3	1494.1	49.4	48.8	47.5
Colombia	25.6	69.2	1227.5	48.8	47.7	45.4
México	23.9	65.0	1132.4	49.1	48.2	46.5

Nota: Datos de depósitos totales a junio de 2025. RC1 corresponde a la participación de la entidad más grande del mercado, RC5 a la participación conjunta de las cinco entidades más grandes del mercado, IHH al indicador Herfindahl-Hirschman y los indicadores de dominancia se calcularon siguiendo a Melnik et al. (2008).

Fuente: Superintendencia de Colombia, Comisión Nacional bancaria y de valores de México, Comisión para el mercado financiero de Chile, Superintendencia de banca, seguros y AFP de Perú; cálculos Banco de la República.

Cuadro 5. Comparación por tipo de depósito de medidas de dominancia de mercado y concentración en el mercado de depósitos

Tipo de depósito	RC1	RC5	IHH	Indicador dominancia de mercado		
				gamma = 0.5	gamma = 1	gamma = 2
Cuentas corrientes	25.6	74.3	1378.6	49.1	48.3	46.6
Cuentas de ahorros	30.5	70.5	1418.7	48.0	46.0	42.1
CDT	20.8	67.5	1115.8	49.6	49.2	48.4

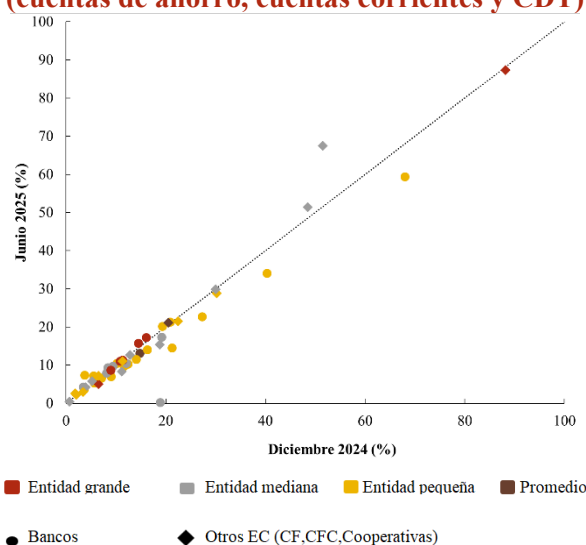
Nota: Datos de los depósitos a junio de 2025. RC1 corresponde a la participación de la entidad más grande del mercado, RC5 a la participación conjunta de las cinco entidades más grandes del mercado, IHH al indicador Herfindahl-Hirschman y los indicadores de dominancia se calcularon siguiendo a Melnik et al. (2008).

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.

Teniendo en cuenta que un alto nivel de concentración en el mercado de depósitos puede representar una mayor exposición al riesgo de liquidez ante el retiro de dichas captaciones para las entidades, en el Gráfico 6 se presenta, para cada EC, la participación de sus cinco principales clientes en los diferentes tipos de depósitos (cuentas de ahorro, cuentas corriente y CDT) para diciembre de 2024 y junio de 2025¹⁵. En el periodo de análisis, se observa una leve reducción en el indicador de concentración promedio de los bancos. En este grupo se destaca el comportamiento de un banco pequeño, quien registró una reducción de su indicador en 8,7 pp por cuenta de una diversificación de sus principales clientes y un aumento de las captaciones totales. Con respecto a los otros EC, el indicador promedio se mantuvo estable. Esta estabilidad promedio en los últimos seis meses puede contribuir a mantener acotado el riesgo de liquidez de los EC frente a eventuales retiros significativos de los principales depositantes.

¹⁵ Este análisis se realiza únicamente para aquellas entidades que llevan operando en el mercado durante mínimo 6 meses.

Gráfico 6. Participación de los depósitos de los cinco mayores clientes sobre el total de depósitos (cuentas de ahorro, cuentas corrientes y CDT)



Nota 1: Una observación sobre la línea de 45 grados indica que la participación de los cinco mayores clientes sobre el total de depósitos se mantuvo constante entre los dos periodos de análisis. Por su parte, si la observación se ubica por debajo (encima) de la línea, entonces la participación de los cinco mayores clientes sobre el total de depósitos disminuyó (aumentó) entre los dos periodos de análisis.

Nota 2: El tamaño de los EC se definió de acuerdo con el saldo de depósitos (cuentas de ahorro, cuentas corriente y CDT). Para los bancos, las entidades con un saldo mayor a COP 40 billones (b) se clasificaron como grandes, inferior a COP 40 b y hasta COP 10 b como medianas y aquellas con saldo inferior como pequeñas. Para las CFC, un saldo superior a COP 2 b clasifica una entidad como grande, inferior a COP 2 b y hasta COP 100 miles de millones (mm) como mediana y en los otros casos como pequeña. Para el caso de las CF, un saldo superior a COP 5 b clasifica la entidad como grande, y en otro caso como pequeña. Finalmente, todas las cooperativas se consideran pequeñas, dado que el saldo de depósitos y exigibilidades es inferior a COP 1 b en todos los casos.

Nota 3: Las entidades que no presentaron saldo de depósitos (cuenta corriente, depósitos en cuentas de ahorro y a término) o que no operaron durante al menos los últimos seis meses, se excluyeron del ejercicio.

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia, cálculos Banco de la República.

2. Poder de mercado y competencia

Como complemento a los indicadores de concentración, en esta sección se analiza el poder que los EC tienen para influir en los precios del mercado intermediado y el nivel de competencia en el que operan estas entidades. Para el primer propósito, se emplea el índice de Lerner ajustado por riesgo¹⁶. Su interpretación consiste en que valores más bajos del indicador se asocian a una menor capacidad de los EC para ejercer poder de mercado y, por tanto, mantener altos márgenes de utilidad.

A partir del segundo trimestre de 2020, coincidiendo con la entrada en vigor del CFEN y la crisis por la pandemia del COVID-19, el índice de Lerner alcanzó niveles históricamente altos, cercanos al 75%. Esto se debió a que las tasas de captación bajaron más rápido que las tasas de colocación, ampliando el margen financiero. Durante 2022, en un contexto de aumento en la tasa de política monetaria, las tasas de captación empezaron a subir más rápido que las de colocación; esto redujo el margen entre ambas y, en consecuencia, el índice de Lerner se redujo, sugiriendo una capacidad más limitada de los EC para

¹⁶ El índice de Lerner se calcula de la siguiente forma:

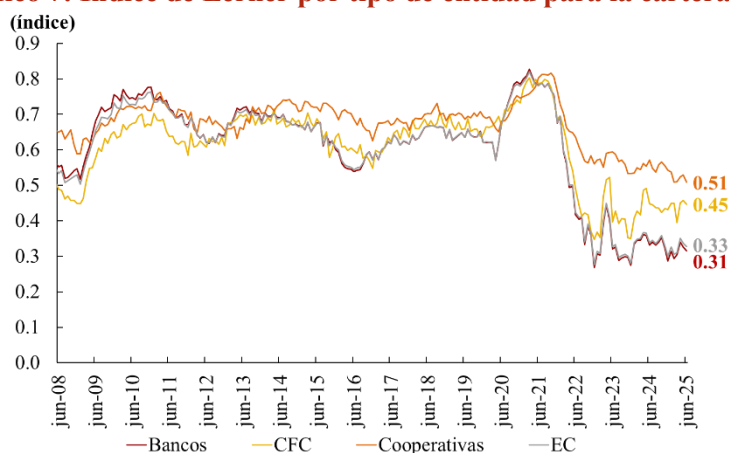
$$LL_s = \frac{i_{cs} * (1 - \beta_s) - i_{ds}}{i_{cs} (1 - \beta_s)}$$

Donde i_{cs} representa la tasa de interés promedio ponderada mensual de colocación de créditos, i_{ds} indica la tasa de interés de captación promedio ponderada de los CDT y CDAT. β_s se refiere al indicador de cartera riesgosa (ICR) para cada tipo de entidad y para el total de EC. En el análisis no se incluyen a las corporaciones financieras debido a que no presentan cartera. El indicador toma valores entre 0 y 1, donde valores más bajos indican menor poder de mercado. Así, un índice igual a cero indica competencia perfecta e igual a 1 indica monopolio. Este índice se calcula para el total del mercado dado que no es posible diferenciar los costos financieros por modalidad. En relación con el indicador presentado en la última versión de este Informe Especial, se excluyeron las cuentas de ahorro del cálculo de la tasa de interés de captación. Esta decisión tuvo como propósito evaluar la dinámica del indicador considerando únicamente los flujos asociados a nuevas captaciones y colocaciones, lo que permite reflejar de manera más precisa los cambios en las condiciones de mercado que enfrentan los establecimientos de crédito (EC) en cada momento del tiempo. Cabe señalar que las tasas de interés de las cuentas de ahorro corresponden al rendimiento ofrecido por los EC para mantener los depósitos en la entidad; sin embargo, no constituyen en sí mismas un nuevo flujo de captación, razón por la cual fueron excluidas del análisis.

ejercer poder de mercado. Desde entonces, el índice se ha mantenido en torno al 32%, con una excepción entre marzo y mayo de 2023, cuando se registró un repunte temporal debido a una reducción en la tasa de captación en un contexto de alta liquidez. Sin embargo, esta situación se revirtió rápidamente por la necesidad de captar recursos para cubrir vencimientos de CDT en agosto de ese año.

Por tipo de entidad, los bancos presentan una dinámica similar a la registrada por los EC, lo cual es consistente con la alta participación en el mercado intermediado por parte de este tipo de entidad (95,1% en desembolsos de crédito y 94,75% en captaciones de CDT y CDAT a junio de 2025). En cuanto a las CFC, su índice también registra una tendencia similar, aunque estable en el último año alrededor de 45%. Por su parte, si bien el indicador de las cooperativas financieras también presenta una dinámica similar, este se mantiene en niveles relativamente más altos debido a que usualmente este tipo de entidades no compiten vía tasas en el mercado, por lo que pueden asegurar un diferencial de tasas relativamente superior.

Gráfico 7: Índice de Lerner por tipo de entidad para la cartera total



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia, cálculos del Banco de la República.

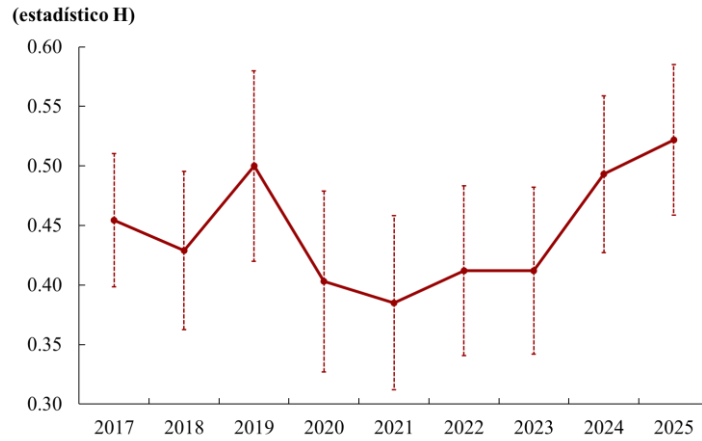
La segunda medida que se emplea corresponde al indicador propuesto por Panzar y Rosse (1987), que permite identificar la estructura que caracteriza a un mercado a partir de determinar qué tanto responden los ingresos de las entidades participantes ante cambios en los precios de los factores de producción. Para esto, se construye el *estadístico* H^{17} , que corresponde a la suma de la sensibilidad del ingreso con respecto a los precios. A la fecha de análisis, el indicador de Panzar y Rosse se mantuvo alrededor de 0,5, la cifra más alta en los últimos cinco años, lo que indica que el mercado intermediado presenta una estructura de competencia imperfecta, en donde distintas entidades ofrecen productos con cierto grado de diferenciación, y hay cierta libertad para la entrada y salida de participantes (Gráfico 8).

¹⁷ Para el indicador de Panzar-Rosse se estima un panel de datos de EC con información mensual desde junio de 1997 hasta junio de 2024. La especificación del modelo es la siguiente:

$\ln(\text{ingresos}_i) = \beta_1 \ln(\text{Gastos personal y depreciación}_i) + \beta_2 \ln(\text{Gastos administrativos}_i) + \beta_3 \ln(\text{Gastos en intereses}_i) + \delta_i + X\lambda' + \epsilon_i$, donde δ_i corresponde a los efectos fijos por entidad y X a una matriz de variables explicativas de los bancos. Esta especificación se estima únicamente para la cartera total debido a que no es posible diferenciar los gastos por modalidad.

El estadístico H se construye como $H = \sum_{k=1}^3 \beta_k$. $H < 0$ indica que la estructura del mercado es un equilibrio de monopolio o colusión; $0 < H < 1$ indica competencia imperfecta con libre entrada, y $H = 1$ indica competencia perfecta.

Gráfico 8: Índice de Panzar y Rosse - Estadístico H



Nota: Los intervalos de confianza corresponden a las líneas verticales. Nivel de confianza del 99%.

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia, cálculos del Banco de la República

En resumen, el análisis de la concentración y competencia en los mercados de crédito y depósitos en Colombia revela que el sistema financiero opera en un entorno de concentración moderada y estable, con una recuperación saludable de los niveles de rentabilidad. Los indicadores de concentración, como el RC5 y el IHH muestran que, aunque hay variaciones en diferentes modalidades de crédito, la concentración de la cartera no ha variado significativamente. Asimismo, para el mercado de depósitos, la concentración se ha mantenido estable, lo que contribuye a contener el riesgo de liquidez de los EC. Por su parte, los indicadores de competencia, como el índice de Panzar y Rosse sugiere una estructura de competencia imperfecta, mientras que el índice de Lerner indica una capacidad limitada de los EC para ejercer poder de mercado. En conclusión, resulta esencial mantener un monitoreo continuo de los niveles de concentración y competencia en el sector financiero, con el propósito de preservar un entorno equilibrado que beneficie tanto a los consumidores como a las entidades financieras.

Referencias:

- Allen, F., & Gale, D. (2004). Competition and financial stability. *Journal of money, credit and banking*, 453-480.
- Berger, A. N., Demirgüç-Kunt, A., Levine, R., & Haubrich, J. G. (2004). Bank concentration and competition: An evolution in the making. *Journal of Money, credit and Banking*, 433-451.
- Campos, M. (2025). Efectos de los Sistemas de Pagos Inmediatos sobre la Competencia del Sector Bancario en Latinoamérica [Tesis de maestría, Universidad de los Andes]. *Repositorio Institucional Séneca (Universidad de los Andes)*.
- Clavijo, S. (2006). Grandes tendencias del sector financiero colombiano: 1990-2005. *Carta Financiera. ANIF*, 133, 7-14.
- De Nicolo, M. G., Boyd, J. H., & Jalal, A. M. (2006). Bank risk-taking and competition revisited: New theory and new evidence. *International Monetary Fund*.
- Hellman, T. M., & Stiglitz, K. JE (2000)," Liberalization, moral hazard in banking and prudential regulation: Are capital controls enough?". *American Economic Review*, 90, 1.
- Lerner, A. P. (1934). The concept of monopoly and the measurement of monopoly power. *The Review of Economic Studies*, 1 (3), 157.175.
- Matutes, C., & Vives, X. (2000). Imperfect competition, risk taking, and regulation in banking. *European economic review*, 44(1), 1-34.
- Melnik, A., Shy, O., & Stenbacka, R. (2008). Assessing market dominance. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 68(1), 63-72.
- Mosquera, M. Á. M., & Gómez, N. E. Z. (2013). ¿Qué tipo de relación existe en Colombia entre concentración bancaria y estabilidad financiera? *Ensayos sobre política económica*, 31(71), 36-53.
- Panzar, J. C., & Rosse, J. N. (1987). Testing for" monopoly" equilibrium. *The journal of industrial economics*, 443-456.