

**23 de febrero de 2022**

## **El repunte de la inflación: un fenómeno más intenso y persistente de lo inicialmente previsto**

Publicado en el Informe Económico y Financiero de ESADE

Pablo Hernández de Cos, gobernador del Banco de España

\*Las propuestas que se plantean en este artículo reflejan la opinión general del autor y no necesariamente las del Eurosistema

---

El fuerte y, en buena medida, inesperado repunte de la inflación observado a lo largo de 2021 ha sido objeto de numerosos análisis con el fin de entender sus causas. Desde el punto de vista de los responsables de la política económica, comprender estas causas y, por tanto, el grado de persistencia de este intenso crecimiento de los precios es de capital importancia; por un lado, porque la prolongación de este período de elevada inflación podría tener consecuencias no deseables para la continuidad de la recuperación económica en marcha que se inició una vez superados los peores momentos de la pandemia de COVID-19 y, por otro lado, para determinar la respuesta más adecuada de las políticas económicas, y en particular de la política monetaria.

Este artículo analiza, por un lado, los factores que habrían explicado el aumento del ritmo de variación de los precios a lo largo del año pasado y, por otro lado, su posible grado de persistencia. Como anticipo de las conclusiones alcanzadas, la información disponible apunta a que, bajo el escenario más probable y en ausencia de nuevas perturbaciones, el repunte de la inflación que se ha observado hasta la fecha debería comenzar a desacelerarse a lo largo de 2022. Sin embargo, con el paso del tiempo han ido ganando peso algunos elementos de riesgo que, de materializarse, llevarían a una mayor persistencia de este fenómeno.

### **Las causas del repunte de la inflación**

En el área del euro, la tasa de variación interanual del índice armonizado de precios de consumo (IAPC) pasó del -0,3 % en diciembre de 2020 al 5 % en diciembre de 2021, su valor más alto desde que la moneda común iniciara su andadura (véase gráfico 1.1). En España, el incremento ha sido incluso superior: en el mismo período de tiempo, los precios aumentaron 7,1 puntos porcentuales (pp), hasta el 6,6 %, cifra que no se observaba desde mayo de 1992<sup>1</sup>. En ambos casos, una parte significativa del repunte inflacionista se explica por la evolución de los precios de la energía, si bien los precios de los alimentos han incrementado también su ritmo de crecimiento, así como los componentes habitualmente

---

<sup>1</sup> La serie del IAPC comienza en 1997. Por este motivo, se toma como referencia, para el período previo, el índice de precios de consumo (IPC).

menos volátiles. En el conjunto del área del euro, la inflación subyacente<sup>2</sup> se elevó entre diciembre de 2020 y diciembre de 2021 desde el 0,2 % hasta el 2,6 %, mientras que en España pasó del -0,1 % al 1,9 % entre esas mismas fechas (véase gráfico 1.2).

Más allá de esta descomposición por componentes, detrás del incremento generalizado del ritmo de variación de los precios se pueden identificar, fundamentalmente, tres factores, que no son del todo independientes entre sí.

El primero de ellos está vinculado a la intensa desaceleración de los precios de numerosos bienes y servicios que pudo observarse en los primeros meses de la pandemia. Ello ha dado lugar a la aparición, a partir de marzo de 2021, de importantes efectos base que han contribuido de forma notable a la aceleración de los precios<sup>3</sup>. Estos efectos están siendo particularmente intensos en aquellos componentes que se relacionan con la movilidad o con la interacción social, como los bienes energéticos no eléctricos o algunos servicios. En particular, el efecto base generado por estos dos componentes habría explicado en torno a la quinta parte de la aceleración observada en el agregado de la inflación del área del euro entre marzo y diciembre de 2021<sup>4</sup>, y algo más, en torno a una cuarta parte, en el caso de España.

El segundo factor explicativo de la aceleración de la inflación está vinculado con la intensa recuperación de la actividad económica tras los peores momentos de la pandemia, en la medida en que ha conllevado un fuerte incremento de la demanda global, que está siendo particularmente intenso en el caso de algunos grupos de bienes. Sin embargo, no todos los procesos productivos se han adecuado al ritmo de este repunte de la demanda, lo cual ha generado intensos cuellos de botella en numerosos procesos productivos y ha dado lugar a un encarecimiento de un conjunto amplio de bienes intermedios utilizados en los mismos<sup>5</sup>. Simultáneamente, las distorsiones observadas en la red global de transporte marítimo<sup>6</sup> han provocado retrasos en los plazos de entrega, lo que ha contribuido también a las subidas de precios de muchos bienes. De hecho, las ramas en las que se han encarecido en mayor medida los bienes intermedios utilizados en los procesos productivos son aquellas en las que las dificultades en los suministros han sido más pronunciadas<sup>7</sup>.

La traslación de estos mayores costes a los precios de venta finales habría sido, hasta finales de 2021, parcial, de acuerdo con la evidencia disponible, aunque habría mostrado una tendencia creciente a lo largo del año. Así lo apuntan los resultados del *Purchasing Managers' Index* (PMI) y de la Encuesta del Banco de España sobre la Actividad Empresarial

---

<sup>2</sup> La inflación subyacente se define aquí como la tasa de variación interanual del indicador de precios en el que, con respecto al indicador general, se excluyen los componentes de bienes energéticos y los alimentos.

<sup>3</sup> Por «efecto base» entendemos el efecto que surge por el hecho de que la tasa de variación interanual en un determinado mes se vea afectada por los cambios intermensuales anormalmente bajos o altos observados en el mismo mes del año anterior. Para una explicación más detallada de los efectos base, véase Banco de España (2016).

<sup>4</sup> Existen factores idiosincrásicos adicionales observados en algunos países que han afectado con especial intensidad a las tasas de inflación del agregado del área del euro. En particular, destaca la reducción temporal del IVA en Alemania entre julio y diciembre de 2020, que generó efectos positivos adicionales sobre la inflación del área del euro entre enero y julio de 2021.

<sup>5</sup> Véanse Kataryniuk, Del Río y Sánchez Carretero (2021) y Attinasi *et al.* (2021).

<sup>6</sup> El funcionamiento normal de los principales puertos mundiales se vio afectado por las restricciones adoptadas para hacer frente a la pandemia. Véase Attinasi, Bobasu y Gerinovics (2021).

<sup>7</sup> Véase Kataryniuk, Del Río y Sánchez Carretero (2021).

(EBAE)<sup>8</sup>, que sugieren que los precios finales habrían aumentado a lo largo de 2021 menos que los costes.

El tercer factor es el encarecimiento, de una magnitud sin precedentes, de los precios de la electricidad en los mercados mayoristas europeos. Este se explica, principalmente, por el fuerte aumento del precio del gas desde comienzos de 2021 y, en menor medida, por el incremento de los precios de los derechos de emisión de gases de efecto invernadero<sup>9</sup>. En conjunto, en diciembre de 2021, los precios de energía contribuyeron con 2,3 pp y 3,9 pp a la tasa del indicador general en el área del euro y en España, respectivamente (véase gráfico 2)<sup>10</sup>.

Una manera de ilustrar estos factores y su importancia consiste en comparar los niveles de precios del IAPC y sus componentes a diciembre de 2021 frente al observado antes de la pandemia, es decir, la inflación acumulada en dos años completos de crisis. En el caso del área del euro, el IAPC general se situaba un 4,7% por encima (6% en España), pero en el caso de la inflación subyacente (sin energía y alimentos), este nivel era solo un 2,9% más elevado que en diciembre de 2019 (1,8% en España) –véase cuadro 1-. Los niveles de precios de la energía y los alimentos se situaban un 17,2% y 4,6% por encima, respectivamente (31% y 5,6% en España). Por su parte, los precios de los servicios y los bienes industriales no energéticos se mantuvieron en diciembre de 2021 un 3,1% y 2,3%, respectivamente, respecto a sus niveles de finales de 2019 (1,9% y 1,5%, respectivamente en España).

Son también llamativas las diferencias con la evolución de los precios en Estados Unidos que, en todos sus componentes, mostraron un mayor crecimiento. Entre diciembre de 2021 y diciembre de 2019, los precios de la energía, alimentos, bienes industriales no energéticos y servicios aumentaron un 20,3%, 10,4%, 12,5% y 5,3%, respectivamente, en este país.

### **Las perspectivas a medio plazo**

La naturaleza de los tres factores mencionados sugiere que, en ausencia de perturbaciones adicionales, el repunte de la inflación que se ha observado hasta la fecha debería comenzar a desacelerarse a lo largo de 2022.

En primer lugar, los efectos base relacionados con la pandemia dejarán de ser relevantes a partir de la primavera de 2022, lo que contribuirá a que las tasas de inflación se moderen desde ese momento. En segundo lugar, a medida que la oferta global se vaya adaptando a la demanda existente, cabe esperar que vayan corrigiéndose los aumentos de costes relacionados con los cuellos de botella. Por último, como se ha apuntado, una parte considerable del incremento de los precios en el mercado mayorista de la electricidad está vinculada al encarecimiento del gas. Es cierto que es muy difícil predecir los desarrollos en este mercado, en el que las consideraciones geopolíticas suponen un condicionante muy relevante. Con todo, los mercados de futuros de este hidrocarburo apuntan a un descenso

---

<sup>8</sup> Véase Izquierdo (2021).

<sup>9</sup> La evolución de los precios en el mercado mayorista de la electricidad en España, similar a la observada en otros países europeos, refleja un incremento del 470 % entre finales de 2020 y diciembre de 2021. Esa subida se explica, casi en su totalidad, por el aumento del precio del gas, mientras que el resto (apenas una décima parte) responde al incremento del precio de los derechos de emisión. Los detalles de la estimación realizada están recogidos en Pacce, Sánchez y Suárez-Varela (2021).

<sup>10</sup> La contribución comparativamente mayor de los precios energéticos en España se explica, por un lado, por el mayor peso de este tipo de bienes en la cesta de consumo y, por otro lado, por la mayor traslación de las variaciones de los precios mayoristas de la electricidad a los precios minoristas.

de su precio a lo largo de los dos próximos años, aunque este precio se mantendría todavía muy por encima de su promedio histórico. Ahora bien, incluso una situación hipotética de estabilización de los precios en niveles elevados tendría un impacto reductor de la inflación en términos de las tasas interanuales, que llegarían a desvanecerse una vez transcurrido un año desde el inicio de esa estabilización.

Además, el repunte de la pandemia en los últimos meses ha dado lugar a un cierto deterioro de las perspectivas económicas, lo que sirve como recordatorio de que no podemos dar por finalizada la crisis de la pandemia todavía, incluso teniendo en cuenta que las economías han mostrado un grado de adaptación creciente ante cada nueva ola de la enfermedad.

Asimismo, la dependencia de los países del área del euro de la energía importada hace que la perturbación que estamos sufriendo suponga un deterioro de la relación real de intercambio, con efectos negativos sobre las rentas reales de los agentes y, por tanto, sobre el consumo y la inversión, y, en consecuencia, sobre la actividad y los precios. El elevado ahorro acumulado por las familias durante la crisis –estimado en más de un 6% del PIB para el área del euro–, debería permitir mitigar esos efectos negativos, si bien este se ha concentrado en familias de renta elevada que normalmente presentan una propensión al consumo relativamente reducida, mientras que el shock inflacionista actual es particularmente negativo para las familias de renta baja, que dedican una parte más elevada de su renta a los precios que más están aumentando, reduciendo su capacidad de consumir otros bienes o servicios.

Sin olvidar que, si bien la estimación del grado de holgura de la economía es particularmente difícil de realizar en el contexto de la pandemia, dados también los efectos heterogéneos de esta última por sectores, hay que tener en cuenta que, a pesar de que el nivel de PIB real en el área del euro ha recuperado el nivel de PIB real previo a la pandemia a finales de 2021, la distancia con respecto a la tendencia que precedió a la crisis sigue siendo muy elevada. De este modo, al contrario que en los Estados Unidos, el grado de holgura de la economía en el agregado del área del euro sigue siendo significativo. Y, de acuerdo con las previsiones macroeconómicas disponibles, esta brecha se mantendría en los próximos trimestres y solo se cerraría hacia el final de un horizonte de medio plazo (2 o 3 años).

Sobre este escenario de normalización gradual de la inflación planean, no obstante, algunas incertidumbres no desdeñables.

La primera de ellas surgiría de un escenario de corrección de los precios energéticos menos pronunciado de lo que sugieren los mercados de futuros, como consecuencia, por ejemplo, de un recrudescimiento de las tensiones geopolíticas.

La segunda está relacionada con una eventual mayor filtración de los aumentos observados en los costes de la energía y los productos intermedios no energéticos a los precios del conjunto de bienes y de servicios de consumo. De hecho, a lo largo de 2021 esa traslación ha sido claramente creciente entre las diferentes partidas del IAPC. Así, en diciembre de 2021 solo el 35 % de los bienes de la cesta de consumo del área del euro seguían presentando tasas de avance de sus precios por debajo del 2 %, porcentaje que se elevaba al 40 % en el caso del indicador subyacente (con proporciones mayores en el caso de España, del 56 % y del 65 %, respectivamente). Y, de cara al futuro, la prolongación del encarecimiento de costes –por ejemplo, por la demora en la resolución de los cuellos de

botella o porque se alarguen las dificultades para el normal aprovisionamiento de gas en Europa— reduciría las posibilidades de que los márgenes empresariales puedan seguir absorbiendo estos aumentos de costes, lo que acrecentaría las presiones sobre la inflación general.

Un tercer foco de incertidumbre surge de una eventual realimentación entre los aumentos de los precios y los de los salarios (lo que se conoce como «efectos de segunda vuelta»). Los reducidos niveles de inclusión de cláusulas de indicación salarial a la evolución de los precios en los convenios colectivos, en comparación con períodos anteriores, señalan que, al menos a corto plazo, este tipo de efectos serían contenidos<sup>11</sup>. Además, hasta finales de 2021 el aumento salarial medio pactado ha sido relativamente modesto. En el caso español, hasta diciembre esa cifra ha sido del 1,5 %, tres décimas menos que en 2020. De hecho, los incrementos acordados en los convenios de nueva firma —que, lógicamente, responden de manera más rápida a los cambios en las condiciones económicas que en el caso de los convenios firmados en años anteriores— fueron acrecentándose en el transcurso de 2021, pero lo hicieron de forma muy moderada, desde el 1,1 % en enero hasta el 1,5 %, en términos acumulados, en diciembre. No obstante, algunos signos de escasez de mano de obra parecen estar afectando a un número creciente de ramas productivas, lo que podría condicionar las demandas salariales en el futuro. Además, una mayor duración del episodio actual de elevado incremento de los precios, aumentaría también la probabilidad de aparición de estos efectos de segunda ronda.

Por otra parte, algunos factores estructurales apoyan la visión de que las presiones inflacionistas podrían moderarse más allá del corto plazo. En concreto, no es evidente que se haya truncado la tendencia estructural desinflacionista observada con anterioridad a la pandemia.

Así, una de las características de esa evolución tendencial fue el aparente debilitamiento de la conexión entre el grado de holgura cíclica y el crecimiento de los precios y de los salarios. Este desacoplamiento se ha asociado con frecuencia a los desarrollos demográficos, la globalización, la automatización de procesos productivos o la expansión del comercio electrónico, procesos que habrían contribuido a moderar las demandas salariales de los trabajadores y la capacidad de las empresas de expandir sus márgenes. Y, de momento, no hay indicios de que la incidencia de la mayor parte de estos factores se haya frenado de manera significativa y permanente tras la pandemia. Por el contrario, podría haberse intensificado en el caso de algunos de ellos.

Y, como posible fuerza desinflacionista de nueva aparición, parece concebible que se deriven efectos de signo negativo sobre el crecimiento económico y la inflación como resultado del proceso de consolidación fiscal gradual al que casi de forma inevitable obligarán el deterioro del déficit de las Administraciones Públicas observado durante la pandemia y la necesidad de contrarrestar el impacto del envejecimiento poblacional sobre las finanzas públicas.

Ahora bien, hay también fuerzas que tenderían a compensar en el futuro estos efectos desinflacionistas. Un ejemplo notorio es la transición energética, que seguirá presionando al alza el coste de los derechos de emisión de gases de efecto invernadero. Además, la

---

<sup>11</sup> En concreto, los convenios con cláusula de salvaguarda alcanzan en la actualidad en España el 16 % del total, mientras que antes del inicio de la crisis financiera global de 2008 suponían más de dos terceras partes del total.

lucha contra el cambio climático desincentiva las inversiones en las ramas productoras de energías fósiles, lo que encarecerá, durante un período de transición, los costes de generación de energía.

Un segundo ejemplo es la posibilidad, invocada en ocasiones, de que se produzca una ralentización, o incluso un retroceso, del proceso de globalización de los intercambios comerciales. En concreto, no es descartable que, en el contexto pospandemia, la preferencia por el ahorro de costes inducido por la deslocalización de la producción disminuya en favor de una mayor seguridad en los suministros. Además, la activación durante los próximos años de los proyectos de inversión asociados al programa NGEU podría suponer un impulso adicional a la demanda de determinados bienes y perfiles profesionales, con el consiguiente efecto positivo sobre algunos precios y salarios.

## **Conclusiones**

El aumento de la inflación ha sido notable en términos de su magnitud y de la velocidad con la que se ha desarrollado. Este aumento en las tasas de variación de los precios está siendo más intenso y duradero de lo que hace apenas unos meses contemplaba el consenso de los analistas.

El incremento está motivado, a grandes rasgos, por factores específicos, en su mayoría ligados a la pandemia, cuya incidencia cabe esperar que se reduzca a lo largo de 2022. Así, la mayoría de las previsiones de los analistas y de los indicadores de opinión apuntan a tasas de variación de los precios de consumo del conjunto del área del euro que se mantendría elevadas en 2022 pero que se situarían cercanas al 2% en 2023 y 2024. Por su parte, los indicadores de mercado relativos a las expectativas de inflación a largo plazo se mantienen en niveles justo por debajo del 2 %.

Aun así, es evidente que el grado de preocupación en torno a este episodio inflacionista ha ido en aumento entre los responsables de política económica y los riesgos para las perspectivas de inflación apuntan al alza, especialmente a corto plazo. Con la prolongación del período de incrementos de costes, se acrecienta el riesgo de que estos sean incorporados de forma más generalizada a los precios finales y a los salarios negociados, lo que aumentaría las presiones inflacionistas, por mucho que no se estén observando por el momento indicios claros de que ello esté ocurriendo en una escala apreciable. Evitar esta realimentación —que, en la medida en que se produjera en un país del área del euro, pero no en el resto, acabaría afectando negativamente a su competitividad y, por tanto, a su actividad y al empleo— está, de cualquier manera, en manos de los agentes económicos de ese país. En este sentido, si bien incrementos excesivos y generalizados de los salarios serían, en el contexto actual, contraproducentes, aumentos consistentes con la evolución de la productividad y la demanda de las empresas a nivel individual son claramente deseables. De hecho, una evolución equilibrada de los salarios, en línea con estos determinantes, contribuiría a alcanzar nuestro objetivo de inflación en el medio plazo de manera duradera y, en paralelo, a evitar la aparición de efectos de segunda vuelta indeseados.

Por otro lado, la política fiscal ha de focalizar su apoyo a las capas de la sociedad más vulnerables que se están viendo más afectadas por las consecuencias de la pandemia, así

como por el repunte inflacionista, limitado en el caso del sector corporativo a empresas viables, y con medidas temporales que no aumenten adicionalmente el déficit público estructural. El repunte inflacionista es un argumento adicional para justificar que el apoyo debe ser selectivo y que debe evitarse un impulso fiscal generalizado que, en caso de producirse, podría traducirse en un aumento de los cuellos de botella ya existentes en los sectores más tensionados, que se terminara filtrando a presiones inflacionistas adicionales. En paralelo, la política fiscal ha de adoptar una perspectiva de medio plazo en la que la consolidación presupuestaria, una vez asentada la recuperación, pase a un plano prioritario.

En el caso de la política monetaria, hemos decidido reducir escalonadamente el ritmo de nuestras compras de activos durante los próximos trimestres y poner fin a las compras netas en el marco del programa de compras de emergencia frente a la pandemia (PEPP) a final de marzo. Además, se mantiene como referencia clave de la evolución futura de la política monetaria nuestra *forward guidance*, que condiciona el primer incremento de los tipos de interés a la evolución y a las previsiones de inflación en cada momento. En concreto, nuestra *forward guidance* contiene un compromiso fundamental, y es que solo subiremos los tipos de interés cuando se hayan cumplido tres condiciones: que la inflación subyacente observada sea compatible con una convergencia en el objetivo del 2 %, que la inflación prevista a medio plazo alcance el 2 % y que la inflación esperada en el punto intermedio del ejercicio de previsión (unos 18 meses) también alcance el 2 %. Es en ese sentido condicional en el que debe entenderse nuestra *forward guidance*. Esta orientación no solo condiciona la primera subida de los tipos de interés, sino también la finalización de los programas de compras, dado que hemos anunciado que el programa de compras de activos (APP, por sus siglas en inglés) durará hasta poco antes de que subamos los tipos de interés.

En todo caso, dada la elevada incertidumbre existente en la actualidad, necesitamos mantener más que nunca la flexibilidad y las opciones abiertas en el manejo de la política monetaria, de manera que el Consejo de Gobierno del BCE está preparado para ajustar todos sus instrumentos, según proceda, para asegurar que la inflación se estabilice en su objetivo del 2% a medio plazo. Asimismo, en este contexto de incertidumbre y con expectativas de inflación de medio plazo que no muestran riesgos de desanclaje al alza respecto a nuestro objetivo simétrico del 2%, cualquier normalización de la política debe ser muy gradual. Todas nuestras medidas de tipos de interés nominales neutrales de la economía son muy reducidas, lo que abunda en la necesidad de mantener ese gradualismo. La dirección está clara, pero no hay que precipitar conclusiones sobre su calendario. Será gradual y dependiente de los datos.

En definitiva, la política monetaria, como el resto de las políticas económicas, debe permanecer atenta ante los eventuales desarrollos futuros. Aunque la situación actual dista mucho de la que caracterizó a la crisis de precios del petróleo de la década de los años setenta del siglo pasado, las enseñanzas adquiridas entonces, cuando los daños que se derivaron de la tolerancia hacia tasas de inflación elevadas fueron grandes y duraderos, no deben ignorarse. La probabilidad de un escenario parecido al de entonces es muy reducida, pero aquel episodio ha de servir de recordatorio de que las autoridades económicas deben ser cuidadosas a la hora de trazar el necesario equilibrio entre proporcionar un apoyo paciente a la recuperación y, al mismo tiempo, preservar la capacidad de actuar con rapidez si se considera necesario.

## BIBLIOGRAFÍA

Attinasi, M. G., A. Bobasu y R. Gerinovics (2021). «¿Qué factores están impulsando la reciente subida de los costes de transporte?», *Boletín Económico*, 3/2021, Banco Central Europeo.

Attinasi, M. G., R. De Stefani, E. Frohm, V. Gunnella, G. Koester, A. Melemenidis y M. Tóth (2021). «La escasez de semiconductores y sus implicaciones para el comercio, la producción y los precios en la zona del euro», *Boletín Económico*, 4/2021, Banco Central Europeo.

Banco de España (2016). “El repunte reciente de la inflación en España y las perspectivas de corto plazo”, recuadro 3, «Informe trimestral de la economía española», *Boletín Económico*, 12/2016.

Izquierdo, M. (2021). «Encuesta a las empresas españolas sobre la evolución de su actividad: noviembre de 2021», Notas Económicas, *Boletín Económico*, 4/2021, Banco de España.

Kataryniuk, I., A. del Río y C. Sánchez Carretero (2021). “Los cuellos de botella del sector manufacturero de la zona del euro”, recuadro 3, «Informe trimestral de la economía española», *Boletín Económico*, 3/2021, Banco de España.

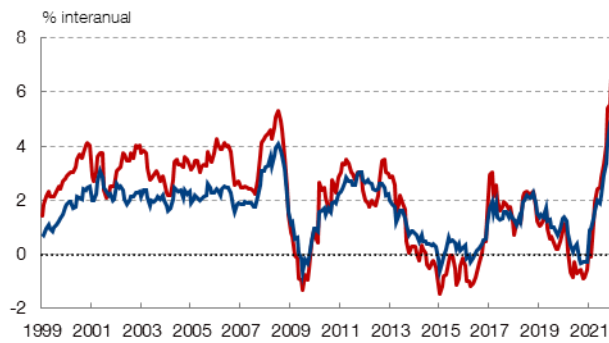
Pacce, M., I. Sánchez y M. Suárez-Varela (2021). *El papel del coste de los derechos de emisión de CO<sub>2</sub> y del encarecimiento del gas en la evolución reciente de los precios minoristas de la electricidad en España*, Documentos Ocasionales, n.º 2120, Banco de España.



Gráfico 1

EVOLUCIÓN HISTÓRICA DE LA INFLACIÓN EN EL ÁREA DEL EURO Y EN ESPAÑA

1. IAPC



2. IAPC SIN ENERGÍA NI ALIMENTOS

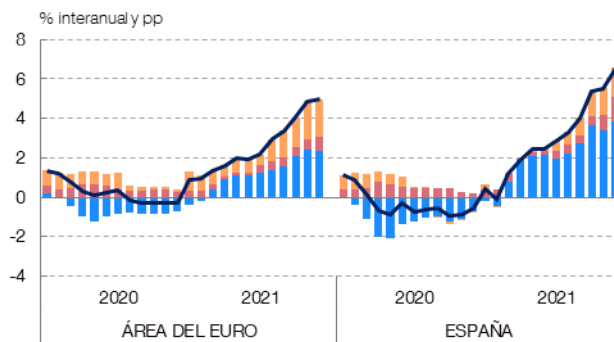


Fuentes: Instituto Nacional de Estadística y Eurostat.

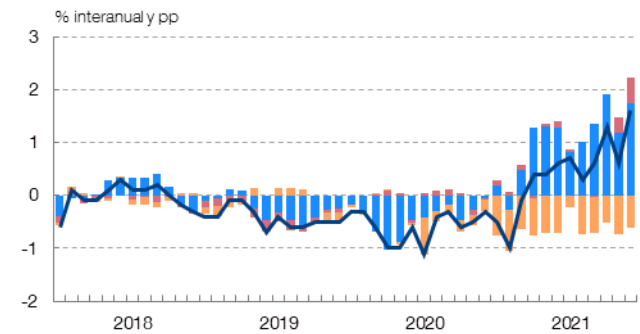
Gráfico 2

EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA INFLACIÓN EN EL ÁREA DEL EURO Y EN ESPAÑA

1. ÍNDICE GENERAL Y CONTRIBUCIONES



2. CONTRIBUCIONES AL DIFERENCIAL DE INFLACIÓN ENTRE ESPAÑA Y LA UEM



Fuentes: Instituto Nacional de Estadística, Eurostat y Banco de España

Cuadro 1

Precios al consumo. Variación entre diciembre de 2021 y diciembre de 2019\*.

	ESTADOS UNIDOS	ÁREA DEL EURO	ESPAÑA
	Dic 2021/ Dic-2019	Dic 2021/ Dic-2019	Dic 2021/ Dic-2019
IPC general	8.5	4.7	6.0
Alimentos	10.4	4.6	5.6
Energía	20.3	17.2	31.0
B. Industriales no energéticos	12.5	2.3	1.5
Servicios	5.3	3.1	1.9
Pro memoria:			
IPC sin energía ni alimentos	7.2	2.9	1.8

FUENTES: Eurostat y U.S. Bureau of Labor Statistics.

(\* En Estados Unidos los datos se refieren al índice de precios al consumo y en España y el área del euro son índices armonizados de precios de consumo.