

# La influencia del hecho histórico en el comportamiento del mercado de los bienes de colección.

Una evidencia através del caso de “The Walking Liberty”

## *The influence of historical fact on the market behavior of collectible goods.*

*Evidence through the case of “The Walking Liberty”*

Antonio C. Alcázar Blanco<sup>a,®</sup> e J. Francisco Rangel Preciado<sup>b</sup>

<sup>a</sup>Universidad de Extremadura - Departamento de Economía Financiera y Contabilidad, Facultad de Empresa, Finanzas y Turismo

<sup>b</sup>Universidad de Extremadura - Área de Historia e Instituciones Económicas, Departamento de Economía, Centro Universitario de Plasencia

®Contacto: antoniocab@unex.es

### Resumen

En este trabajo se presenta un análisis del comportamiento en cuanto a la revalorización que han mantenido los bienes de colección durante el periodo 2000-2012, concretamente utilizamos en el caso de la moneda de medio dólar americano conocida como “The Walking Liberty” acuñada durante el periodo 1916-1947 (coincidiendo con la 1ª y 2ª Guerra Mundial, el Crac del 29 y depresión de los años 30). La intención que nos marcamos a la hora de realizar este trabajo es comprobar si el hecho histórico vinculado a la fase de acuñación de la moneda es vinculante a la hora de producirse un aumento de la demanda de la moneda, es decir, si el hecho histórico influye en la revaloración de la moneda, y cuál es el tipo de efecto que presenta sobre la revaloración en función del comportamiento del ciclo económico que marca dicho hecho histórico.

### Palabras clave

Bienes de colección | mercado numismático | 1ª Guerra Mundial | Crac del 29 | 2ª Guerra Mundial

### Códigos JEL

G10 | N20

### Abstract

This paper presents an analysis of the price movement of collectibles during the period 2000-2012; specifically we use the case of the U.S half-dollar coin known as “The Walking Liberty”, minted during the period 1916-1947 (including World War I and II, the Crash of 1929, and the Depression of the 1930s). The intention of this work is to check whether the historical fact linked to the minting phase of the currency is a determinant when there is an increase in demand for the currency, that is, whether the historical fact influences the price of the currency, and what is the type of effect it has on the price depending on the behaviour of the economic cycle that marks that historical fact.

### Keywords

Collectible goods | numismatic market | World War I | Crack of '29 | World War II

### JEL Codes

G10 | N20

Artigo recebido em 01/06/2020. Aprovado em 18/07/2020.

## 1. Introducción

El estudio de la moneda ha sido una temática recurrente en las áreas vinculadas a las ciencias históricas<sup>1</sup>, aunque debemos señalar que estas se pueden dividir a grandes rasgos en dos vertientes dependiendo de la especialidad desde la que se analice la moneda<sup>2</sup>.

En el primer bloque de estudios que utiliza esta temática nos encontramos con aquellos que provienen de la arqueología o la historia social, los estudios puramente numismáticos. En estos estudios se utiliza la moneda como mecanismo que permite analizar los rasgos básicos que presenta la sociedad en sus épocas, ya sea a través de los grabados que en las monedas o medallas se presentan o bien por el estilo con el que estas han sido realizadas<sup>3</sup>. No siendo los activos monetarios los únicos que permiten realizar este tipo de análisis, puesto que nos encontramos que otros bienes de colección también permiten realizar este tipo de estudios sobre la evolución de la sociedad, como es el caso concreto de la pintura o la filatelia (Fernández, 1977).

En un segundo bloque podemos encuadrar aquellos estudios que provienen de especialidades como la historia económica o la historia del pensamiento económico, que comúnmente han sido denominados monetaristas. En estas especialidades se centran en conocer la naturaleza histórica del dinero, y, por ende, la moneda, para comprobar cuales han sido las implicaciones que esta institución económica ha tenido sobre la economía, es decir, este grupo de investigadores no se centran en los rasgos de la moneda sino en las implicaciones que estas han tenido en el conjunto de la economía<sup>4</sup>.

Pero hay que tener en cuenta que todo lo anterior deja fuera una función que también poseen las monedas, y es que estas pueden ser catalogadas como un bien tangible<sup>5</sup>, y por tanto, pueden tener un valor propio que sea independiente del valor con el que inicialmente les fue asignado, todo ello como consecuencia de sus utilización como un bien de colección o de inversión (Caballer y De la Poza, 2010), es decir, la función de la moneda cuando esta ha dejado de utilizarse para ser considerada como un equivalente general en la economía y en el comercio<sup>6</sup>. Del estudio de esta finalidad se ha encargado casi en exclusiva las áreas de finanzas y contabilidad, como va a poder comprobarse a lo largo del texto.

En este punto debemos afirmar que el mercado de los bienes de colección goza de una excelente salud en la actualidad como queda de manifiesto en el estudio de Vico (2015a) por lo que entendemos que la importancia de la temática a estudiar se ve reforzada como mecanismo para conocer mejor el comportamiento del coleccionista a la hora de priorizar la adquisición de los bienes de colección. Centrándonos en los bienes de colección y su mercado, y por consecuencia en la numismática, debemos destacar los esfuerzos realizados por los investigadores de la rama de la economía financiera donde nos encontramos con una serie de estudios que analizan las implicaciones en los bienes de colección como son: la revalorización que experimentan estos activos (Torres, 2007; Prado, 2009; Prado, 2012 y Alcázar, 2016); la determinación de precios en el mercado de bienes de colección (Santos, 2016; y Labrador y Vico, 2019); las eficiencias en las carteras compuestas por varios tipos de monedas (Prado, Coca y García, 2012 y Alcázar et al. 2015); la rentabilidad económica que tienen estos activos (Vico, 2010); e incluso el efecto país a la hora de adquirir los bienes de colección por parte de los coleccionistas (Torres, Coca y Prado, 2008). Pero en ninguno de estos estudios se ha vinculado el hecho histórico con la intención de posesión de la moneda por parte del coleccionista<sup>7</sup>.

<sup>1</sup> Si atendemos a trabajos como el realizado Salgado (2009) nos encontramos que catalogan la numismática como una ciencia en sí independiente de otras ciencias.

<sup>2</sup> Sabemos que existen más vertientes de estudio en el caso de la moneda, al ser un tema multidisciplinar, como sin duda sería su aplicación a ciencias artísticas o museología analizando la moneda y catalogándolas desde estas áreas de conocimiento como es por ejemplo el estudio realizado por Sánchez y Ortega (2017), pero señalamos aquellas que tienen mayor cabida en publicaciones como en la que se presenta este artículo.

<sup>3</sup> Como pueden ser por ejemplo los estudios de Pintado (2012), Castillo (2019), Ariza (2019) o Ibañez (2018).

<sup>4</sup> Como pueden ser por ejemplo los estudios de Garzón (2019), Cruz, Parejo y Rangel (2020), Cruz, Rangel y Parejo (2020) o Tcherneva y Cruz (2020).

<sup>5</sup> Estamos haciendo referencia a la especialidad de la historia de la contabilidad a la que suelen dedicarse los especialistas en la rama de la contabilidad, debido a que un bien tangible con un valor que puede ser considerada como un activo de inversión no deja de ser un bien catalogable dentro de la contabilidad ya sea pública o privada, pero que por la una falta de consenso para su contabilización ha carecido de estudios que analicen los bienes tangibles desde la historia de la contabilidad, autores como Alvarado, Ampudia y Prado (2008) ponen de manifiesta la problemática contable que suponen este tipo de activos, en este sentido Alcázar (2016) ofrece una propuesta de valoración contable de estos activos numismáticos, mientras que Alonso (2000) muestra también el proceso de titulación en bienes tangibles de colección a través del análisis de la filatelia.

<sup>6</sup> La moneda no siempre ha sido el equivalente general de la economía como podemos comprobar en el estudio realizado por Cruz, Parejo y Rangel (2019) a través del análisis del pensamiento de Marx.

<sup>7</sup> En este sentido la vinculación histórica y la utilización de la moneda como un bien de colección destacamos el estudio realizado por Ana Vico (2015b).

En definitiva, con este estudio pretendemos abordar esta función que también tiene la moneda y que ha sido prácticamente abandonado por los investigadores, como es el análisis de la revalorización de los bienes de colección atendiendo a hechos históricos concretos. Esto se explica en gran medida en las líneas de trabajo de las áreas de finanzas y contabilidad que no suelen profundizar en la investigación histórica mientras que las áreas de historia económica únicamente profundizan en la moneda y la implicación de esta como equivalente general.

El objetivo principal que nos marcamos en esta investigación es delimitar si el hecho histórico en el momento de acuñación de una moneda tiene un efecto positivo o negativo a la hora de revalorizarse la moneda, y si aspectos como ser acuñada en un ciclo económico negativo tiene influencia positiva a la hora de que esta moneda obtenga una revalorización. Para esto nos vamos a servir de una moneda que está presente en tres hechos históricos de gran calado en la historia económica contemporánea como es el medio dólar americano "The Walking Liberty" cuya acuñación se produjo mientras nos encontramos en el transcurso de la 1ª y 2ª Guerra Mundial (con el efecto que ello conlleva según la posición en la misma del país que emite dicha moneda), así como el famoso crac del 29 y la posterior crisis económica acontecida conocida como la depresión de los años 30, hecho que comienza directamente en el país que acuña esta moneda y que posteriormente tiene un efecto contagio a toda la economía global.

Todo ello se hace partiendo de la hipótesis de partida de que cuanto más tiempo transcurre entre la emisión de la moneda y la fecha en la que se analiza la revalorización mayor será esta última, es por ello, que si un hecho histórico concreto presenta un mayor cambio en esta tendencia que hemos descrito nos estará mostrando una evidencia de que determinados hechos históricos tienen una influencia positiva a la hora de marcar las preferencias de compra de los coleccionistas, influyendo positivamente en la demanda de la moneda, y por tanto en su revalorización.

Para cumplir con el objetivo marcado se ha dividido el artículo en siete puntos, en el primero se presenta la introducción en la que se encuentra el lector. En el segundo apartado se contextualiza sobre qué son los bienes de inversión y cuáles son las características que presentan. En el tercer apartado se presenta la metodología de análisis y las fuentes que van a ser utilizadas. En el cuarto apartado se presenta un análisis de la revalorización de la moneda durante el periodo que comprende la Primera Guerra Mundial. En el quinto apartado se presenta un análisis de la revalorización que ha tenido la moneda seleccionada durante el Crac del 29 y la posterior crisis económica. En el sexto apartado se presenta un análisis de la revalorización que ha tenido la moneda seleccionada durante la Segunda Guerra Mundial. Y para finalizar el apartado en el que se presentan las conclusiones que han sido extraídas durante la realización de este estudio y una visión de conjunto de todo el periodo que ha sido analizado.

## 2. Los bienes de colección. ¿Qué son y cuáles son sus características?

Podemos definir los bienes de colección atendiendo a las enseñanzas de Coca y Prado (2009:329) donde afirman de manera literal que son “aquellos objetos que por su peculiar singularidad, su carácter único y escaso, su mérito artístico, su consonancia con las tendencias del gusto social, y su antigüedad van paulatinamente aumentando su valor a través del tiempo”<sup>8</sup>, es decir, que su carácter único o por su escasez se produce un aumento de la demanda hecho que se refleja en el precio de estos bienes. Estamos haciendo referencia a una serie de características propias del bien provocan un efecto atracción y la necesidad de tener la propiedad de este por parte del coleccionista, pero también estamos haciendo referencia al aumento de valor que estos van experimentando a lo largo del tiempo y que atraen la atención del inversor con el objetivo de generar un rendimiento económico en una posible venta futura (Alcázar, 2016)<sup>9</sup>. Con esta

<sup>8</sup> Para un mayor conocimiento de conceptos como coleccionismo, bienes de colección y colección nos remitimos a la tesis doctoral de Blanco (2009).

<sup>9</sup> Debemos hacer referencia que en la actualidad se trata de un mercado completamente regulado (Torres y Coca, 2003 y Coca, 2001) y centralizado a través de las casas de subastas (Monchón 2001 y 2005), además de un mercado con una larga tradición, el estudio de Ana Vico (2008) pone de manifiesto que las subastas de bienes de colección, y concretamente las vinculadas al mercado de arte

definición hemos dejado abierto un amplio número de bienes que cumplen estos requisitos y que tratamos de sintetizar en la Tabla 1.

**Tabla 1.** Clasificación de los bienes de inversión y principales estudios sobre estos mercados

Denominación	Tipos de bienes	Principales estudios realizados en España
Numismáticos	Monedas y medallas	Prado, Blanco y Concejo, 2007; Prado 2011; Prado, 2012; y Alcázar, 2016.
Arte	Pintura, escultura, grabados, fotografías, memorabilia.	Jiménez, 2013; Vico, 2010; Prado, Coca y Prado, 2015; Vico, Palomo y Laguna, 2016; Mur, 2016; y Vico y Tuduri, 2016.
Filatelia	Sellos	Coca, 1999; Aragonés, 2001; Muñoz, 2005; Torres, 2007; Prado, García y Coca, 2008.
Bibliofilia	Manuscritos, incunables, códices y facsímiles.	
Vehículos	Veteranos, metal, de época, Pre-Guerra, Post-Guerra y Modernos.	Medrano y Debasa 2008; Díez y Medrano 2008.

Nota: La clasificación de los vehículos atiende a la realizada en el estudio de Díaz y Medrano (2006:79-81).  
Fuente: Elaboración propia

Antes de finalizar esta breve introducción a los bienes de colección debemos hacer referencia a que para considerar un bien como de colección este debe reunir una serie de características que han sido descritas de forma sistemática en la literatura especializada, como son: Tangibilidad (el bien puede ser almacenado y conservado); Valor refugio (en épocas de turbulencia económica aumenta su demanda); Universalidad de los mercados (demanda global); Accesibilidad (disponible para su adquisición y colección de forma privada); Revalorización (capacidad de aumentar el valor a lo largo del tiempo); y Previsionalidad de ahorro (bien con capacidad de utilizarse como fuente de inversión y ahorro)<sup>10</sup>.

### 3. Fuentes y metodología

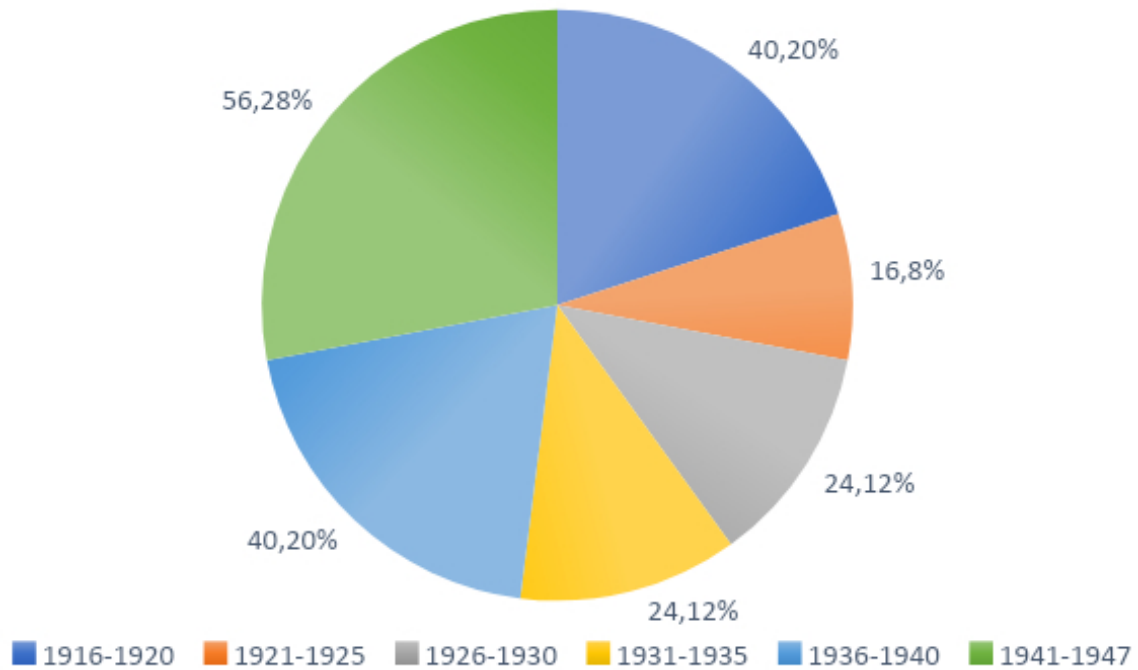
Como ya hemos comentado anteriormente la moneda que hemos elegido para realizar este análisis es el medio dólar americano que ha sido conocido bajo la denominación de “The Walking Liberty” (La libertad caminando), y para ello hemos tomado como fuentes el prestigioso catálogo de monedas a nivel mundial *Standard Catalogue World Coins*<sup>11</sup>, entendemos que esta es la mejor fuente que podemos tener para este tipo de análisis puesto que es comúnmente utilizada por los investigadores del ramo. Esta fuente nos ha permitido analizar una muestra que cuenta con un total de 200 monedas que producen 2.600 revalorizaciones que abarcan un período de acuñación de 32 años, concretamente desde el año 1916 hasta el año 1947. La distribución de la muestra por periodos se presenta en los Gráficos 1 y 2. A grandes rasgos debemos mencionar que no se trata de una muestra homogénea, es decir, no tenemos el mismo número de monedas para todos los períodos analizados, aun así, debemos hacer referencia que para las fechas claves que vamos a utilizar nos encontramos con las mayores cifras de monedas de muestra y que para todos los periodos la muestra es suficiente para que no exista ningún tipo de distorsión en el análisis que vamos a realizar.

datan de 1666.

<sup>10</sup> Estos hechos han sido magistralmente descritos en los estudios de: Coca, 2001b; Coca, Paredes y Teixeira, 2007; Coca y Prado; 2009; Alcázar, 2016.

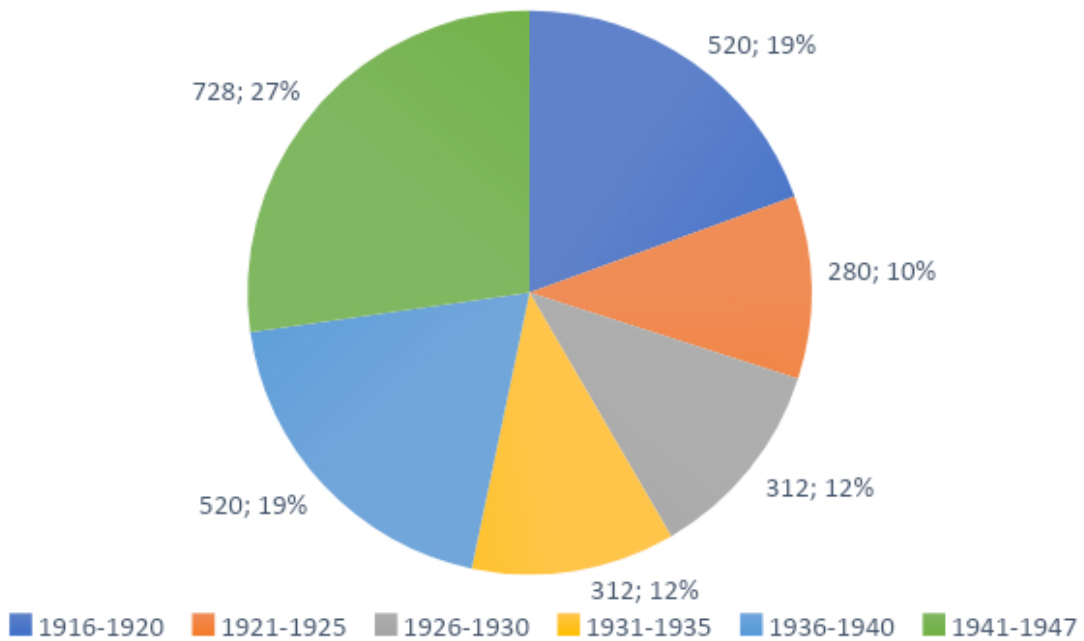
<sup>11</sup> Estamos haciendo referencia a un catálogo construido por expertos en el mercado de los bienes de colección de carácter numismático. Además, se ha seleccionado una moneda sin carácter conmemorativo para evitar distorsiones con respecto al hecho histórico.

**Gráfico 1.** Distribución de la muestra de la moneda utilizada según el año de acuñación.



Fuente: Elaboración propia en base a Alcázar (2016).

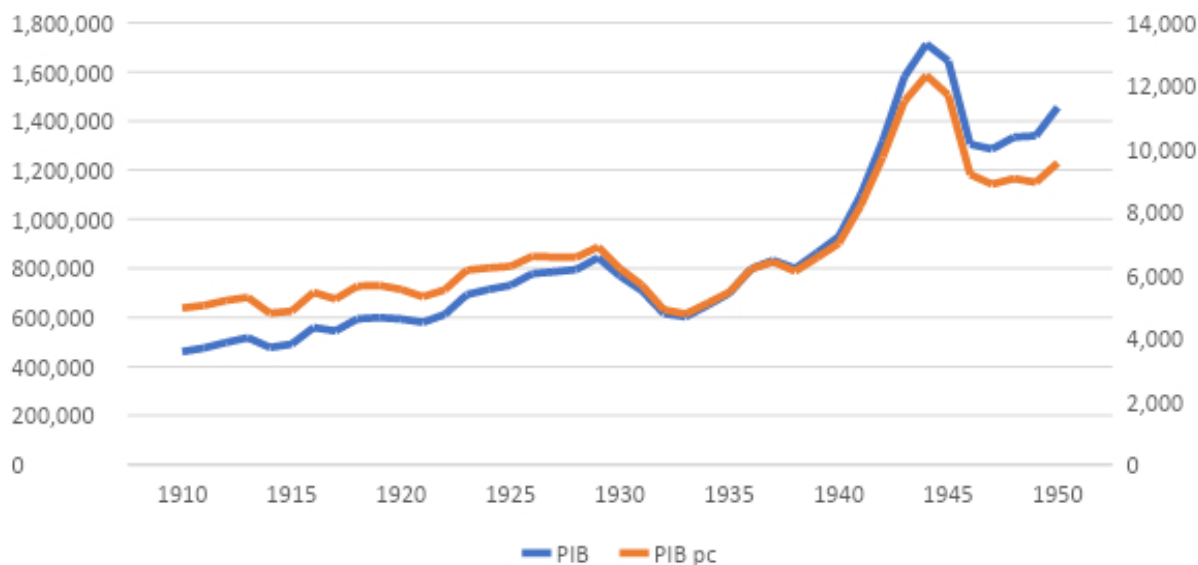
**Gráfico 2.** Distribución de las revalorizaciones de la moneda utilizada según el año de acuñación.



Fuente: Elaboración propia en base a Alcázar (2016).

Durante esta etapa como ya hemos comentado se suceden una serie de hechos históricos que van a marcar la demanda que tiene la moneda en la actualidad, concretamente estamos haciendo referencia a la Primera Guerra Mundial (1914-1918), al Crac del 29 y la posterior recesión y crisis económica que fue experimentada especialmente por Estados Unidos, para finalizar con la Segunda Guerra Mundial. Es decir, estamos haciendo referencia a una etapa con fuertes tensiones a nivel económico que hacen que los mercados sean inestables como podemos comprobar en el Gráfico 3, y unos hechos históricos perfectamente conocidos por el común de los inversores en los bienes de colección.

**Gráfico 3.** PIB y PIB pc de Estados Unidos 1910-1950



Fuente: Maddison Database 2010 (consulta realizada 1 de julio de 2020).

Como se puede observar se producen tres tendencias completamente diferenciadas en la economía estadounidense durante el periodo de la moneda que estamos utilizando en nuestro análisis:

- Etapa de *1ª Guerra Mundial* (1914-1918), donde la posición mantenida por Estados Unidos hace que se produzca una tendencia del PIB y el PIB per cápita al alza, de manera sostenida pero un crecimiento suave, hecho que no se aprecia en los demás países involucrados en la contienda.
- El *Crac del 29 y la depresión de los años 30*, donde la situación de los mercados hace que se produzcan un descenso del PIB y PIB per cápita de manera abrupta cifrada en 28,5 puntos porcentuales, siendo la economía estadounidense incapaz de recuperar la posición inicial de estas macromagnitudes hasta 10 años después (Sánchez y García, 2011:8).
- Etapa de la *2ª Guerra Mundial* (1939-1945), donde la posición mantenida por Estados Unidos hace que se produzca un crecimiento exponencial del PIB y el PIB per cápita que se ve cortado antes de que acabe la misma, justo en 1944 donde se inicia una fase de recesión de la economía estadounidense.

En definitiva, hacemos referencia a una moneda que ha estado presente en su acuñación durante la época más turbulenta para la economía de la historia contemporánea en el país que ha sido considerado como la primera potencia mundial durante esta etapa, hecho que nos informa de la fortaleza que tiene esta moneda y de la capacidad de revalorización que se le presupone.

Pero también debemos tener en cuenta que dentro de los bienes tangibles y especialmente los numismáticos no revalorizan igual una moneda bien conservada que una que no, es por ello por lo que se ha dividido la muestra en 8 categorías dependiendo de su estado de conservación, que son presentadas en la Tabla 2, aunque para comprobar la catalogación de las monedas nos remitimos al trabajo previamente realizado por Alcázar (2016).

**Tabla 2.** Grados de conservación de las monedas utilizadas en el análisis

Abreviatura	Catalogación	Definición del grado de conservación
G-4	Good (Buena)	Moneda muy desgastada pero visibles sus principales elementos y características.
VG-8	Very Good (Muy buena)	Moneda desgastada, bordes completos y claramente visibles sus elementos y características.
F-12	Fine (Fino)	Moneda con desgaste uniforme, bordes completamente definidos y legibles todas los elementos y características.
VF-20	Very Fine (Muy fina)	Moneda con desgaste moderado, bordes intactos y todos los elementos y características
XF-40	Choise Very Fine (Selecto muy fino)	Moneda con bordes claras y nítidas pero ligero desgaste.
AU-50	About Uncirculated (Cerca fuera de circulación)	Prácticamente nueva, poco desgaste y con algo de brillo original.
MS-60	Mint State Basal (Casa de la Moneda Estatal)	Libre de desgaste, buen brillo y nítidos todos los elementos y características de la moneda, pero con un aspecto poco atractivo a la vista.
MS-65	Choice Unc or Choice BU (entre Gema brillante sin circular y brillante sin circular)	Libre de desgaste, buen brillo y visibles todos los elementos y características de la moneda, y con atractivo visual.

Fuente: Elaboración propia en base al trabajo de Alcázar (2016) y [www.catalogosdemonedas.es](http://www.catalogosdemonedas.es)

#### 4. Revalorización de las monedas acuñadas durante la 1ª Guerra Mundial

Antes de comenzar con el análisis de las monedas acuñadas en esta etapa debemos hacer mención de que no coinciden en nuestro análisis las fechas con las 1ª Guerra Mundial, este hecho se debe a que esta moneda comenzó su acuñación en el año 1916, dos años después del inicio de la contienda.

Para facilitar el análisis se han construido la Tabla 3 y el Gráfico 4, en la primera se incluyen las revalorizaciones para la etapa (2000-2012) que ha tenido las monedas acuñadas durante los años indicados, así como una tasa de variación interanual de forma que podamos comprobar la diferencia con respecto a los años anteriores<sup>12</sup>, en el segundo se presenta gráfica las tasas de variaciones obtenidas para los periodos analizados.

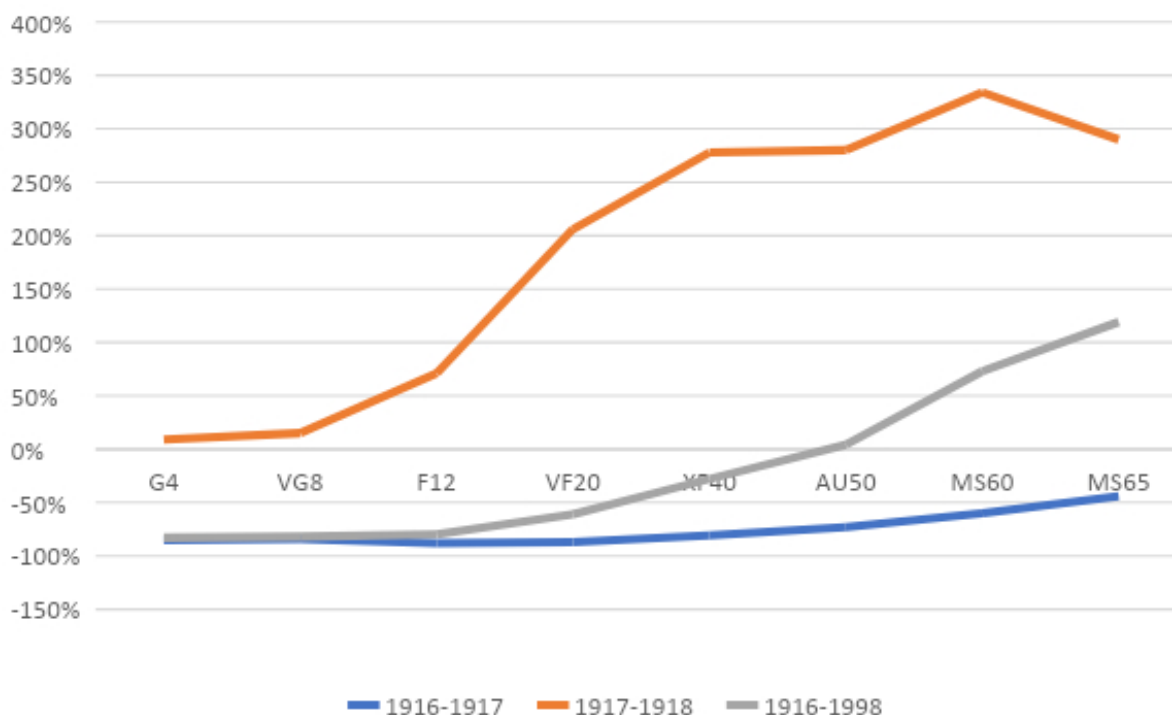
<sup>12</sup>La fórmula utilizada es la siguiente:  $(\text{Valor final} - \text{Valor inicial}) / \text{Valor inicial} * 100$ .

**Tabla 3.** Revalorización de “The Walking Liberty” para los años 2000-2012 para las monedas acuñadas entre 1916-1918.

	G4	VG8	F12	VF20	XF40	AU50	MS60	MS65	Media
1916	37,46	43,50	79,38	149,23	203,46	249,62	309,23	1.659,62	341,44
1917	5,74	6,82	9,23	19,08	38,77	68,46	123,08	932,69	150,48
1918	6,23	7,83	15,77	58,38	146,54	260,00	533,85	3.634,62	582,90
1916-1917	-85 %	-84 %	-88 %	-87 %	-81 %	-73 %	-60 %	-44 %	-56 %
1917-1918	9 %	15 %	71 %	206 %	278 %	280 %	334 %	290 %	287 %
1916-1998	-83 %	-82 %	-80 %	-61 %	-28 %	4 %	73 %	119 %	-116 %

Fuente: Elaboración propia en base a Alcázar (2016).

**Gráfico 4.** Tasa de variación de la revalorización de “The Walking Liberty” para los años 2000-2012 para las monedas acuñadas entre 1916-1918.



Fuente: Elaboración propia en base a la tabla anterior.

La primera información que nos proporcionan las revalorizaciones de las monedas dependiendo del año de acuñación es que nos encontramos que las revalorizaciones más altas son aquellas que se han realizado para el año 1916, es este hecho debe entenderse dentro de la normalidad, el hecho histórico de ser el año de primera acuñación de la moneda hace que la demanda de las monedas de ese año sean las más elevadas en el mercado propiciando que las revalorizaciones sean las más altas de toda la serie que pretendemos analizar.

La segunda información que extraemos de este análisis es que nos encontramos con que el año 1917, que



debemos recordar que es el año en que Estados Unidos decide entrar en el conflicto bélico, nos encontramos con la circunstancia que es el año que menos se revaloriza la moneda, esto nos informa que nos es un hecho relevante para influir en la decisión de compra de esta moneda por parte del coleccionista. Aunque también observamos que este hecho tampoco presenta ningún efecto sobre el PIB tal y como se puede observar en el Gráfico 3 que mostrábamos anteriormente.

La tercera información que extraemos de este análisis es que aquellas monedas que se encuentran bien conservadas y son del año 1918, año en el que finaliza la Primera Guerra Mundial, si tienen una especial valoración por los compradores de bienes de colección numismáticos interesados en esta moneda en concreto, aunque no podemos hacer referencia a que se trate de un efecto generalizado que el hecho histórico de la finalización de la contienda marque las preferencias de compra, puesto que aquellas monedas que no se encuentran en un proceso buena de conservación tienen una peor revaloración que para el año 1916. Eso sí, si confrontamos el 1918 frente al 1917, podemos concluir que la finalización de la Guerra Mundial tiene un mayor atractivo para la revalorización de la moneda que la entrada de Estados Unidos en la contienda, por lo que un principio el hecho histórico tienen un efecto en la decisión a la hora de elegir la moneda a comprar por parte del coleccionista.

## 5. Revalorización de las monedas acuñadas durante el crac del 29 y la depresión de los años 30

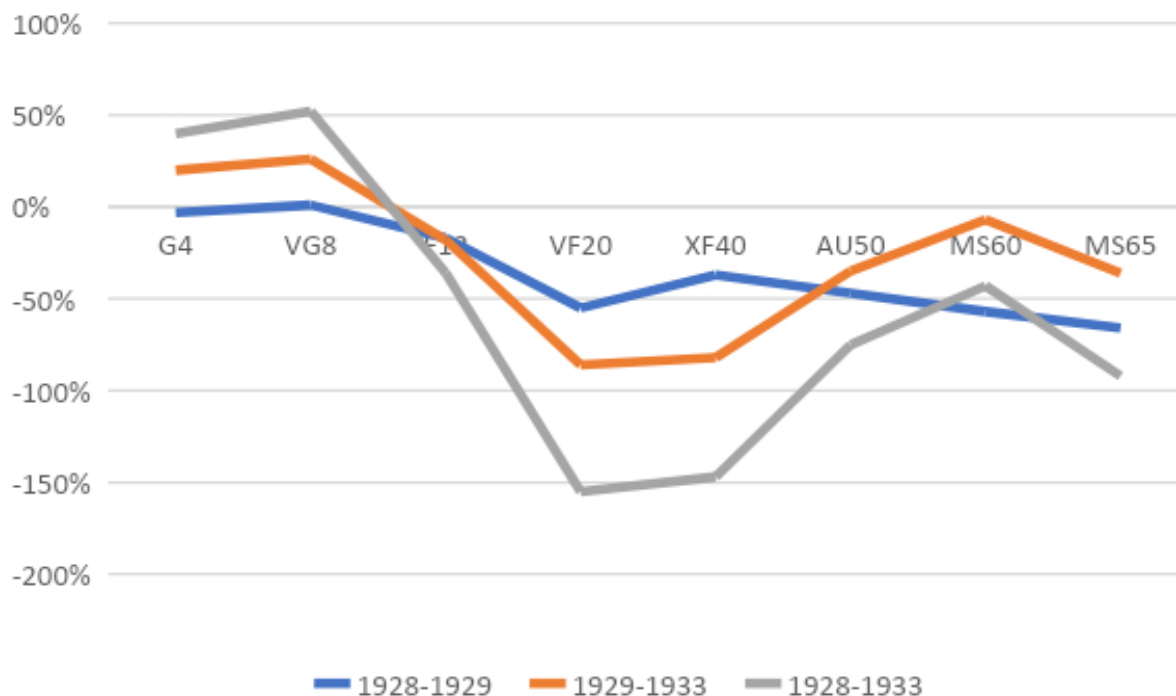
Antes de comenzar con este análisis debemos dejar constancia de que entre los años 1929 y 1933 existe un vacío en la serie que hemos construido, esto no se trata de una elección propia de los autores de la investigación, sino que durante este período nos encontramos que hay una parada en la producción de esta moneda, y por, ello hemos circunscrito el análisis a los años 1928 (año precrisis) que nos sirve como punto de comparación, año 1929 (se produce el conocido como crac bursátil de 1929), y por último el año 1933 que nos da información sobre las monedas acuñadas durante un proceso económico de decadencia. En este punto también debemos dejar constancia que a diferencia con el caso anterior nos encontramos que la influencia de este hecho histórico sobre la evolución del PIB estadounidense (Gráfico 3) si ha tenido un claro efecto negativo.

**Tabla 4.** Revalorización de “The Walking Liberty” para los años 2000-2012 para las monedas acuñadas entre 1928-1933.

	G4	VG8	F12	VF20	XF40	AU50	MS60	MS65	Media
<b>1928</b>	6,47	7,73	14,15	53,77	151,54	387,31	880,38	8.965,38	1.308,34
<b>1929</b>	6,29	7,80	11,73	24,12	95,08	205,77	377,69	3.052,31	472,60
<b>1933</b>	7,75	9,73	11,62	11,62	52,46	230,77	565,00	3.961,54	606,31
<b>1928-1929</b>	-3 %	1 %	-17 %	-55 %	-37 %	-47 %	-57 %	-66 %	-64 %
<b>1929-1933</b>	23 %	25 %	-1 %	-31 %	-45 %	12 %	50 %	30 %	28 %
<b>1928-1933</b>	20 %	26 %	-18 %	-69 %	-65 %	-40 %	-36 %	-56 %	-54 %

Fuente: Elaboración propia en base a Alcázar (2016)

**Gráfico 5.** Tasa de variación de la revalorización de “The Walking Liberty” para los años 2000-2012 para las monedas acuñadas entre 1916-1918.



Fuente: Elaboración propia en base a la tabla anterior.

La primera conclusión a la que llegamos al analizar esta etapa es que se trata de una etapa en las que las acuñaciones de la moneda estudiada no tienen un especial atractivo para marcar la decisiones de compra por parte de los coleccionistas, puesto que observamos que los tres periodos de revaloración que hemos analizado en el Gráfico 4 presentan una tendencia negativa con los datos anteriores, hecho que es de esperar, en principio debemos presuponer que a mayor distancia entre la fecha de acuñación y la etapa actual mayor valor para el coleccionista, aunque la cantidad de moneda acuñada en cada periodo también debe ser un determinante influyente.

La segunda conclusión que extraemos en este análisis que la revaloración entre el año 1929 y el año 1933 es positiva, por lo que el hecho histórico de la producción del crac del 29 no tiene una gran incidencia sobre la decisión de compra por parte del coleccionista, pero una segunda etapa de acuñación si presenta un atractivo para coleccionista, atribuyéndose un mayor de revalorización para el año en el que se renueva la acuñación de la moneda, 5 de las 8 monedas analizadas según en el tipo de conservación presentan datos de revalorización positivos. Aunque este mismo efecto no se aprecia para la comparación entre el año 1928 y 1933, solo nos encontramos con que aquellas monedas que presentan una menor conservación presentan revalorizaciones positivas con respecto al año inicial del análisis.

## 6. Revalorización de las monedas acuñadas durante la 2ª Guerra Mundial

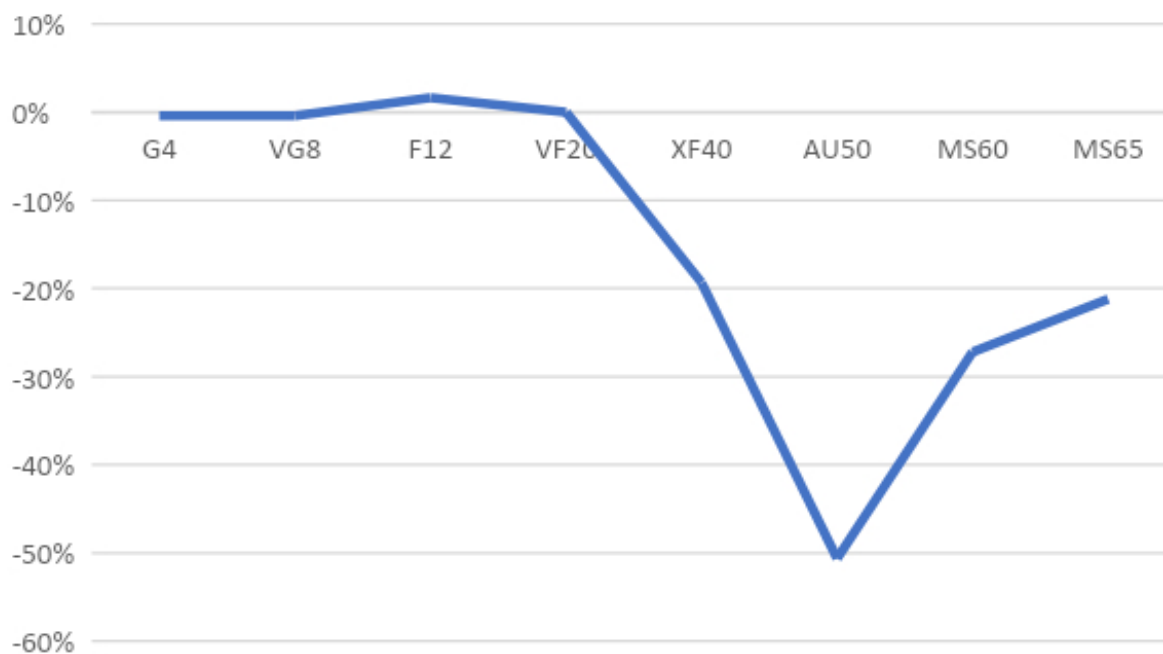
En este caso si se disponen dentro de la muestra de monedas acuñadas durante todo el conflicto bélico, como en los casos anteriores se ha construido la Tabla 5 con las revalorizaciones durante este período y el Gráfico 6 que presenta las tasas de variación de la revalorización.

**Tabla 5.** Revalorización de “The Walking Liberty” para los años 2000-2012 para las monedas acuñadas entre 1939-1945.

	G4	VG8	F12	VF20	XF40	AU50	MS60	MS65	Media
<b>1939</b>	4,94	5,14	4,90	6,13	9,02	21,88	40,96	179,62	34,07
<b>1940</b>	4,92	5,12	4,98	5,93	8,53	11,31	30,00	161,35	29,02
<b>1941</b>	4,92	5,12	4,98	6,13	7,64	10,81	30,00	141,15	26,34
<b>1942</b>	4,92	5,12	4,98	6,13	7,16	10,81	30,54	133,46	25,39
<b>1943</b>	4,92	5,12	4,98	6,15	7,20	10,81	32,04	132,69	25,49
<b>1944</b>	4,92	5,12	4,98	6,13	7,18	10,81	32,04	166,54	29,72
<b>1945</b>	4,92	5,12	4,98	6,13	7,27	10,81	29,81	141,54	26,32
<b>1939-1945</b>	0%	0%	2%	0%	-19%	-51%	-27%	-21%	-23%

Fuente: Elaboración propia en base a Alcázar (2016).

**Gráfico 6.** Tasa de variación de la revalorización de “The Walking Liberty” para los años 2000-2012 para las monedas acuñadas entre 1939-1945.



Fuente: Elaboración propia en base a la tabla anterior.

A lo largo de este periodo de forma global nos encontramos que la tendencia de revalorización es negativa, salvo en aquellas monedas que presentan una peor conservación que tiene una tendencia a cero.

En este punto advertimos que el inicio del conflicto si marca un proceso de revalorización mayor que los demás, pero para confirmar este aspecto se hace necesario realizar un análisis de conjunto de los tres periodos que han sido analizados.

## 7. Consideraciones finales y visión de conjunto

La hipótesis de partida a la que ya hemos referenciado a lo largo del estudio es que a mayor distancia entre el año de acuñación y el del periodo de análisis de revalorización debe existir una mayor demanda de esa moneda, en este sentido un análisis en base a números índices partiendo desde el año de inicio de acuñación hasta el final del periodo analizado nos debería ofrecer la información sobre las revalorizaciones por periodo y tipo de moneda para la que no se cumplen estos presupuestos. En este sentido debemos advertir que la hipótesis de partida se cumplen salvo en el año 1918 (año en que finaliza la 1ª Guerra Mundial), en el año 1928 (justo el año anterior a que se produzca el crac del 29), el año 1929 (año en el que se produce el conocido como crac del 29) y el año 1933 (años en el que se reanuda la acuñación de la moneda analizada tras una etapa de parón en su producción). Es por ello, que en principio sí detectamos que ciertos hechos históricos sí tienen una influencia en el comportamiento del consumidor a la hora de comparar la moneda, es decir, para la revalorización de la moneda. Además el ciclo advertimos que el ciclo económico negativo tiene influencia en el valor de la moneda, esto puede ser debido a un menor volumen de acuñación de moneda durante etapas de recesión, y por tanto, escasez de la moneda en ese año concreto.

**Tabla 6.** Revalorización de “The Walking Liberty” para los años 2000-2012 para las monedas acuñadas entre 1916-1945 (Números índices en base a 1916)

	G4	VG8	F12	VF20	XF40	AU50	MS60	MS65
<b>1916</b>	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>1917</b>	15,32	15,68	11,63	12,79	19,06	27,43	39,80	56,20
<b>1918</b>	16,63	18,00	19,87	39,12	72,02	104,16	172,64	219,00
<b>1928</b>	17,27	17,77	17,83	36,03	74,48	155,16	284,70	540,21
<b>1929</b>	16,79	17,93	14,78	16,16	46,73	82,43	122,14	183,92
<b>1933</b>	20,69	22,37	14,64	7,79	25,78	92,45	182,71	238,70
<b>1939</b>	13,19	11,82	6,17	4,11	4,43	8,77	13,25	10,82
<b>1940</b>	13,13	11,77	6,27	3,97	4,19	4,53	9,70	9,72
<b>1941</b>	13,13	11,77	6,27	4,11	3,76	4,33	9,70	8,50
<b>1942</b>	13,13	11,77	6,27	4,11	3,52	4,33	9,88	8,04
<b>1943</b>	13,13	11,77	6,27	4,12	3,54	4,33	10,36	8,00
<b>1944</b>	13,13	11,77	6,27	4,11	3,53	4,33	10,36	10,03
<b>1945</b>	13,13	11,77	6,27	4,11	3,57	4,33	9,64	8,53

Fuente: Elaboración propia en base a Alcázar (2016).

Para descontar el efecto del año de acuñación de la moneda se ha construido la Tabla 7 donde podemos observar la revalorización durante la etapa 2000-2012 de la moneda acuñada en el período 1916-1947. En este sentido encontramos que las revalorizaciones con respecto al año anterior son más fuertes en los años 1918 (fin de la Primera Guerra Mundial); 1928 (año anterior a la crisis económica provocada por el shock de la bolsa en el año 29); el año 1933 (cuando se produce una nueva etapa de acuñación de la moneda y una de las etapas más crítica de la historia económica contemporánea), y de forma muy puntual encontramos ciertas monedas dependiendo de su grado de conservación que presentan valoraciones positivas durante la Segunda Guerra Mundial.

En este sentido concluimos que a través del estudio del caso concreto de “The Walking Liberty” si

**Tabla 7.** Tasas de variación e la revalorización de “The Walking Liberty” para los años 2000-2012 para las monedas acuñadas entre 1916-1945 (Respecto al año anterior)

	<b>G4</b>	<b>VG8</b>	<b>F12</b>	<b>VF20</b>	<b>XF40</b>	<b>AU50</b>	<b>MS60</b>	<b>MS65</b>
<b>1917</b>	-84,68	-84,32	-88,37	-87,21	-80,94	-72,57	-60,20	-43,80
<b>1918</b>	8,54	14,81	70,86	205,97	277,97	279,78	333,74	289,69
<b>1928</b>	3,85	-1,28	-10,27	-7,90	3,41	48,97	64,91	146,67
<b>1929</b>	-2,78	0,91	-17,10	-55,14	-37,26	-46,87	-57,10	-65,95
<b>1933</b>	23,21	24,74	-0,94	-51,82	-44,83	12,15	49,59	29,79
<b>1939</b>	-36,26	-47,17	-57,83	-47,25	-82,81	-90,52	-92,75	-95,47
<b>1940</b>	-0,40	-0,39	1,63	-3,26	-5,43	-48,31	-26,76	-10,17
<b>1941</b>	0,00	0,00	0,00	3,37	-10,43	-4,42	0,00	-12,52
<b>1942</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	-6,28	0,00	1,80	-5,45
<b>1943</b>	0,00	0,00	0,00	0,33	0,56	0,00	4,91	-0,58
<b>1944</b>	0,00	0,00	0,00	-0,33	-0,28	0,00	0,00	25,51
<b>1945</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	1,25	0,00	-6,96	-15,01

Fuente: Elaboración propia en base a Alcázar (2016).

encontramos evidencias de que el hecho histórico marca preferencias de compra por parte del coleccionista que se exteriorizan en la revalorización de la moneda en los mercados de los bienes de colección, aunque este efecto debe ser contrastado en más estudios para poder afirmarlo, ya que no hemos encontrado este efecto en todos los períodos que hemos analizado.

## 8. Bibliografía

- Alcázar, A. C. (2016). *La inversión en el mercado numismático de colección: el caso particular del medio dólar americano "The Walking Liberty"*. Badajoz: Universidad de Extremadura.
- Alcázar, A. C., Coca, J. L., Prado, M., y Álvarez, J. (2015). An Application of the Markowitz Theory to Numismatics (The Walking Liberty). *Revue Gestion 2000 Management & Prospective*, 32(2), 21-31.
- Alonso, P. J. (2000). *La titulación de bienes tangibles*. Madrid: Universidad Complutense de Madrid.
- Alvarado, M., Ampudia, J. M., y Prado, M. (2008). Problemática de la contabilización de productos basados en bienes de colección En C. Prado y A. Vico (Cords.) *La inversión en bienes de colección* (pp. 121-135). Madrid: Universidad Rey Juan Carlos.
- Aragónés, J. E. (2001). Filatelia: coleccionismo, comercio e inversión. *Boletín Económico de ICE*, 2713, 41-47.
- Ariza, A. (2019). Simbología monetar: feluses omeyas orientales y moneda judía. Estudio comparativo. *Revista Numismática OMNI*, 13, 295-323.
- Blanco, A. (2009). *Comportamiento de compra de bienes de colección. Un modelo basado en las actitudes y la heterogeneidad del mercado*. Madrid: Universidad Complutense de Madrid.
- Caballer, V., y De la Poza, E. (2010). La Numismática como objeto de inversión y valoración. *Estudios de Economía Aplicada*, 28 (2), 1-22.
- Castillo, J. A. (2019). La figura histórica de Iudila a través de sus emisiones monetales: ¿Rey o usuapador?. *Revista Numismática Hécate*, 6, 122-133.111
- Coca, J. L. (1999). *Análisis del mercado financiero de bienes tangibles: el caso particular de la filatelia financiera*. Madrid: Universidad Complutense de Madrid.
- Coca, J. L. (2001a). La inversión en filatelia: organización del mercado y agentes participantes. *Revista europea de dirección y economía de la empresa*, 10 (4), 21-28.
- Coca, J. L. (2001b). *La inversión en bienes tangibles de colección: cien preguntas clave y sus respuestas*. Madrid: Editorial Dykinson.
- Coca, J. L., y Prado, C. (2009). El mercado de los bienes tangibles de colección. En P. García y L. T. Díez (Coord.) *Mercados financieros internacionales* (pp. 329-403). Madrid: Delta.
- Coca, J. L., Paredes, D. C., y Texeira, J. (2007). La filatelia: valor refugio en tiempos de crisis, *El comportamiento de la empresa ante entornos dinámicos: XIX Congreso anual y XV Congreso Hispano Francés de AEDEM*.
- Cruz, E., Parejo, F. M., y Rangel, J. F. (2019). El equivalente general en la génesis del dinero de Marx: el dinero como criatura del Estado, *Documentos de Trabajo de la Asociación de Historia Económica (DT AEHE)*, 1905.

- Cruz, E., Parejo, F. M., y Rangel, J. F. (2020). El dinero moderno y el enfoque cartalista institucional. *Revista de Economía Institucional*, 22 (43), 57-78.
- Cruz, E., Rangel, J. F. y Parejo, F. M. (2020). Reflexiones sobre el dinero moderno: la emergencia del cartalismo. *Athenea Digital: revista de pensamiento e investigación social*, 22 (2).
- Díez, F., y Medrano, M. L. (2008). Factores de valoración del mercado de coches clásicos. En C. Prado y A. Vico (Cords.) *La inversión en bienes de colección* (pp. 79-95). Madrid: Universidad Rey Juan Carlos.
- Fernández, A. (1977). Madrid en la filatelia. *Villa de Madrid: revista del Excmo. Ayuntamiento*, 55-56, 69-75.
- Garzón, E. (2019). El origen del dinero desde un enfoque de dinero-deuda. *Iberian Journal of the History of Economic Thought*, 6 (1), 37-54.
- Ibañez, M. (2018). Los tipos de escritura más antiguos (cuneiforme y jeroglífico egipcio) y el más moderno (Braille) en las monedas. *Gaceta numismática*, 196, 111-122.
- Jiménez, M. D. (2013). Conceptualización y motivaciones del coleccionismo de arte. Algunos ejemplos. *e-artDocuments*, 6, 21-32.
- Labrador, P., y Vico, A. (2019). Una aproximación al mercado de la moneda augustea y sus variables. *Revista Numismática Hécate*, 6, 77-87.
- Medrano, M. L., y Debasa, F. R. (2008). El mercado de los coches clásicos y su revalorización. En C. Prado y A. Vico (Cords.) *La inversión en bienes de colección* (pp. 96-105). Madrid: Universidad Rey Juan Carlos.
- Monchón, A. (2001). Una revisión de las subastas con ejemplos para la economía española. *Revista europea de dirección y economía de la empresa*, 10 (4), 103-110.
- Monchón, A. (2005). *Análisis de la eficiencia de las subastas: aplicación al sector filatélico y numismático*. UNED. Universidad Nacional de Educación a Distancia (España).
- Muñoz, P. (2005). *Análisis de la evaluación de la filatelia financiera como valor de inversión en España: una visión desde la óptica del marketing*. Cádiz: Universidad de Cádiz.
- Mur, B. (2016). *La obra fotográfica en el mercado del arte español*. Madrid: Universidad Complutense de Madrid.
- Pintado, J. A. (2012). La moneda como objeto de estudio histórico en la Antigüedad: las fuentes numismáticas. En M. J. Peréx (Eds.) *Métodos y Técnicas de Investigación Histórica I* (pp. 627-655). Madrid: Universidad Nacional a Distancia.
- Prado, C. (2009). *Factores determinantes en la valoración de los activos numismáticos de oro*. Madrid: Universidad Rey Juan Carlos.
- Prado, C., Blanco, A., y Concejo A. (2007). *El mercado de los bienes tangibles de colección «Especial consideración a la numismática de inversión»*. Madrid: Dykinson.
- Prado, C., Coca, J. L., y García, P. (2012). Aplicación de la teoría de carteras con activos numismáticos y metales preciosos. *Cuadernos de Gestión*, 12 (1), 123-143

Prado, C., Coca, J. L., y Prado, A. (2015) Análisis del mercado de subastas de los bienes de colección: caso fine art. *Prosperitas*, 1 (1). pp. 23-35.

Prado, C., García, P., y Coca, J. L. (2008). La filatelia monegasca: un análisis mediante redes neuronales. En C. Prado y A. Vico (Cords.) *La inversión en bienes de colección* (pp. 24-34). Madrid: Universidad Rey Juan Carlos.

Pardo, M. (2012). *Análisis contable y modelo de valoración de las inversiones numismáticas: La moneda del centenario de la peseta*. Madrid: Universidad Rey Juan Carlos.

Salgado, D. (2009). *Numismática: concepto y metodología*, Buenos Aires: Editorial Letra Viva.

Sánchez, R.; y Ortega, J. L. (2017). Evidencias de la falsificación monetaria en el tesorillo de Otaza. Análisis y estudio. *Revista Numismática Hécate*, 4, 138-155.

Sánchez, M. A.; y García, F. (2011). Crisis económicas y cambio institucional en España: de la Gran Depresión a la crisis de 2008. *Documentos de Trabajo de la Universidad de Granada. Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales*, nº 02/11.

Santos, J. L. (2016). Determinación del precio de las 25 pesetas de Alfonso XII comunes. *Revista Numismática Hécate*, 3, 215-226.

Torres, J. (2007). *Un análisis empírico de los factores determinantes de la revalorización filatélica: el caso particular de la filatelia europea*. Cáceres: Universidad de Extremadura.

Torres, J. y Coca, J. L. (2003). La regulación del mercado filatélico. *Revista de Estudios Económicos y Empresariales*, 15, 59-81.

Torres, J., Coca, J. L., y Prado, C. (2008). El factor país como determinante de la revalorización de la Serie Europa: un análisis de conglomerados. En C. Prado y A. Vico (Cords.) *La inversión en bienes de colección* (pp. 35-60). Madrid: Universidad Rey Juan Carlos.

Tcherneva, P., y Cruz, E. (2020). Dinero, poder y regímenes monetarios: por qué la naturaleza del dinero sí importa. *Revista de Economía Crítica*, 29, 1-15.

Vico, A. (2008). El mercado de las subastas en el arte y el coleccionismo: desde sus orígenes a la actualidad. En C. Prado y A. Vico (Cords.) *La inversión en bienes de colección* (pp. 1-23). Madrid: Universidad Rey Juan Carlos.

Vico, A. (2010). *La rentabilidad de las obras de arte: estudio de los entornos y métodos propicios para la venta de bienes artísticos y de colección*. Madrid: Universidad Rey Juan Carlos.

Vico, A. (2015). *El coleccionismo de antigüedades arqueológicas y numismáticas en España: del prestigio a la inversión*. Madrid: Universidad Rey Juan Carlos.

Vico, A., Palomo, J., Laguna, P. (2016). *La rentabilidad de las obras de arte. Estudio de los entornos propicios para la venta de bienes artísticos y de colección*. Madrid: Dykinson.

Vico, A., y Tuduri, A. (2016). El Mercado del Coleccionismo: La Memorabilia. *La Albolafia: Revista de Humanidades y Cultura*, 6, 221-243.