

CONSEIL D'ORIENTATION DES RETRAITES  
Séance plénière du 19 décembre 2019 à 9h30  
« Consommation, épargne et recours au crédit des retraités »

<b>Document n° 7</b>
----------------------

<i>Document de travail, n'engage pas le Conseil</i>
---

**La baisse de la consommation lors du passage à la retraite  
(*retirement consumption puzzle*) :  
le cas de la France**

*Jean-Michel Hourriez (SG-COR),  
Nicolas Moreau (Université de La Réunion),  
Elena Stancanelli (PSE - École d'économie de Paris).*



# **La baisse de la consommation lors du passage à la retraite (*retirement consumption puzzle*) : le cas de la France**

De nombreuses publications académiques ont étudié la question du *retirement consumption puzzle*, expression que l'on pourrait traduire par l'énigme de la baisse de la consommation lors du passage à la retraite : alors que la théorie du cycle de vie prédit qu'un ménage devrait maintenir son niveau de consommation lors du passage à la retraite, on observe dans plusieurs pays que la consommation d'un ménage baisse souvent lors du passage à la retraite.

Si ce thème a fait l'objet de multiples analyses internationales, notamment aux États-Unis et au Royaume Uni, il n'a été que très peu abordé dans le cas de la France. D'où l'intérêt de l'étude publiée par Nicolas Moreau et Elena Stancanelli<sup>1</sup>, qui observe la variation de la consommation à l'âge de la retraite en France à partir des données de l'enquête Budget de famille, en distinguant au sein du couple l'effet de la retraite de l'homme et de la femme.

Le présent document présente la problématique du *retirement consumption puzzle* sur la base de la littérature économique internationale<sup>2</sup> (partie 1), puis résume l'article de Nicolas Moreau et Elena Stancanelli sur le cas de la France (partie 2).

## **1. La problématique du *retirement consumption puzzle***

### ***1.1. Le comportement prédit par la théorie de base du cycle de vie***

Selon la théorie de base du cycle de vie, le comportement de consommation et d'épargne d'un ménage relève d'un comportement rationnel d'optimisation du bien-être sur cycle de vie : selon les termes de la théorie économique, le ménage maximise son utilité intertemporelle. On suppose *a priori* que le ménage a des besoins de consommation constants tout au long du cycle de vie : dans le langage de la micro-économie, l'utilité marginale de la consommation (c'est-à-dire le supplément de bien-être apporté par 1 € de consommation supplémentaire) est constante tout au long du cycle de vie, à niveau de consommation donné.

Il résulte de cette hypothèse de stabilité des besoins que le ménage maximise son utilité intertemporelle en maintenant un niveau de consommation constant. Le ménage devrait donc s'efforcer, autant que possible, de maintenir un niveau de consommation constant tout au long du cycle de vie.

---

<sup>1</sup> Nicolas Moreau et Elena Stancanelli, "Household Consumption at Retirement : A Regression Discontinuity Study on French Data", publié en 2013 comme document de travail du Centre d'Economie de la Sorbonne n°2013.72, puis en 2015 dans *Annals of Economics and Statistics* n°117-118.

<sup>2</sup> Cet exposé s'appuie notamment sur Michael Hurd et Susann Rohwedder, « Some Answers to The Retirement-Consumption Puzzle », *Rand Labor and Population working paper* n°WR-342, 2006.

En particulier, lors du passage à la retraite, le ménage devrait s'efforcer de maintenir son niveau de consommation malgré la baisse des revenus. Pour cela, il lui faut épargner durant sa vie active en vue de sa retraite.

On suppose en outre que le ménage vit dans un environnement certain : il anticipe parfaitement son revenu futur à la retraite. Il sait donc combien épargner pour pallier la baisse de ses revenus lors du passage à la retraite, et il sera effectivement en mesure de maintenir son niveau de consommation à la retraite.

### ***1.2. Le comportement de consommation observé lors du passage à la retraite***

De nombreux travaux empiriques menés d'abord aux États-Unis et au Royaume Uni, puis dans d'autres pays, observent que la consommation baisse souvent lors du passage à la retraite, contrairement à la théorie de base du cycle de vie.

Ainsi Hamermesh avait constaté dès 1984, sur données américaines, que les dépenses de consommation chutaient fortement à la retraite. Cependant la question du *retirement consumption puzzle* a été posée en 1998 par Banks, Blundell et Tanner, qui ont observé sur données britanniques (Family expenditure survey, équivalent de l'enquête Budget de famille) une baisse de la consommation lors du passage à la retraite, qui ne peut s'expliquer simplement par la disparition des frais professionnels, et qui paraît contredire la théorie de base du cycle de vie. Un constat analogue a été fait par Blau en 2004 sur données américaines (Consumer expenditure survey, équivalent de l'enquête Budget de famille) et par Miniaci, Monfardini et Weber en 2003 sur les données de l'enquête Budget de famille italienne. Ces différentes études s'intéressent à la consommation totale (hors biens durables) ou se focalisent sur un poste de consommation, notamment les dépenses alimentaires.

Ces premières études ont exploité des enquêtes en coupe transversale, qui ne permettent pas de suivre le comportement d'un même ménage avant et après le départ à la retraite. La méthode mise en œuvre pour estimer l'impact du passage à la retraite sur la consommation consiste alors :

- soit à comparer à la même date différents ménages d'actifs et de retraités proches de l'âge de la retraite (c'est la méthode mise en œuvre par Moreau et Stancanelli sur les données françaises de l'enquête Budget de famille) ;
- soit à constituer des pseudo-panels à partir d'enquêtes successives, afin de suivre l'évolution de la consommation moyenne d'une même génération avant et après l'âge de la retraite (c'est la méthode mise en œuvre dans le **document n°3**).

Ces données permettent seulement de constater une baisse de la consommation moyenne à l'âge de la retraite, sans que l'on sache toutefois quels sont les ménages les plus concernés par cette baisse.

Le recours à des données de panel, lorsqu'elles existent (essentiellement au Royaume-Uni avec le British Household Panel Survey, et aux États-Unis avec le Panel Study of Income

Dynamics ou le Health and Retirement Survey), permet de suivre un même ménage avant et après son départ à la retraite. Il est alors possible de savoir quels sont les ménages qui voient leur consommation baisser le plus. Surtout, il devient possible d'expliquer cette baisse en la reliant aux événements affectant la vie du ménage (variation des revenus, départ prématuré à la retraite, problèmes de santé, etc.).

L'exploitation de ces données de panel révèle que la variation de la consommation lors du passage à la retraite est hétérogène. Ainsi, des données de panel américaines (Health and Retirement Survey et enquête complémentaire) montrent que seulement un peu moins de la moitié des ménages réduisent leur consommation lors du passage à la retraite (Hurd et Rohwedder, 2006). Les ménages les plus concernés par la baisse de la consommation ne sont pas significativement moins riches ou moins diplômés que ceux qui maintiennent leur niveau de consommation, mais leur état de santé est moins bon. Par ailleurs, d'après une question posée aux ménages avant le départ à la retraite sur leurs anticipations, il ressort que les ménages concernés anticipaient correctement que leur consommation allait baisser lors du départ à la retraite. Toutefois, cette baisse était moins bien anticipée par les ménages en mauvaise santé, notamment parce que la dégradation de la santé peut conduire à un départ prématuré à la retraite avec des revenus plus faibles que prévu.

Ces résultats permettent de proposer des pistes d'explication du *retirement consumption puzzle*, et d'en écarter d'autres.

### **1.3. Comment expliquer la baisse de la consommation lors du passage à la retraite ?**

Étant donné que les observations contredisent la théorie de base du cycle de vie, les premières études sur le *retirement consumption puzzle* (Bernheim, Skinner et Weinberg, 2002) ont remis en question la pertinence de ce modèle théorique : le comportement des ménages ne serait pas rationnel, autrement dit les ménages n'optimiseraient pas leur bien-être sur cycle de vie (ils ne maximiseraient pas leur utilité intertemporelle).

Selon cette première explication, les ménages ne seraient pas assez prévoyants. Ils n'épargneraient pas assez durant leur vie active pour maintenir leur niveau de consommation à la retraite, soit parce qu'ils sous-estiment la baisse de leur revenu à la retraite, soit parce qu'ils sous-estiment combien il faut épargner pour pallier la baisse du revenu à la retraite, soit parce qu'ils ne font pas suffisamment d'efforts pour épargner. Par conséquent, une fois à la retraite, ils seraient contraints de réduire leur consommation, surpris par une contrainte financière mal anticipée.

Si cette explication était pertinente, la baisse de la consommation concernerait surtout les ménages les moins favorisés. Ceci n'est pas le cas au vu des résultats de Hurd et Rohwedder : même les ménages les plus riches sont amenés à réduire assez fréquemment leur consommation. Par ailleurs, la baisse de la consommation lors du passage à la retraite serait mal anticipée, ce qui n'est pas non plus le cas.

Il convient dès lors de se tourner vers d'autres explications compatibles avec la théorie du cycle de vie, c'est-à-dire avec le principe de rationalité selon lequel les ménages optimisent leur bien-être sur cycle de vie. Ces autres explications consistent à relâcher les deux hypothèses de la version basique de la théorie formulées précédemment (voir partie 1.1.) : (1) le ménage vit dans un environnement certain ; (2) les besoins de consommation sont constants.

Dans la vraie vie, les ménages vivent dans un environnement incertain et ils ne peuvent pas toujours prédire le moment de leur départ à la retraite et le montant de leur retraite future. Cette incertitude peut provenir soit de l'évolution globale de l'économie et du système de retraite, soit de leur situation personnelle. Par exemple, si un problème de santé survient, il peut conduire à un départ prématuré et à un montant de retraite plus faible que prévu.

Suite à un événement imprévu qui diminue ses revenus futurs, un ménage rationnel devrait réviser à la baisse sa consommation. Si cet événement imprévu se produit au moment du départ à la retraite (par exemple, problème de santé entraînant un départ anticipé), le passage à la retraite s'accompagne d'une baisse imprévue de la consommation. Ceci pourrait expliquer pourquoi, aux États-Unis, Hurd et Rohwedder observent que la baisse de la consommation lors du passage à la retraite est plus marquée et moins bien anticipée chez les ménages en mauvaise santé.

Par ailleurs, le passage à la retraite affecte les besoins de consommation, ce qui entraîne une variation de la consommation qui est parfaitement souhaitée et anticipée. En théorie, la consommation peut varier à la hausse comme à la baisse ; en pratique, c'est la baisse qui l'emporte sur la hausse. Dans le langage de la micro-économie, l'utilité marginale de la consommation, pour un niveau de consommation donné, est différente durant la vie active et durant la retraite ; le comportement optimal consiste alors à adopter un niveau de consommation différent durant la vie active et durant la retraite.

Plusieurs mécanismes peuvent conduire à une modification des besoins au moment du passage à la retraite, ou plutôt de la cession d'activité.

Tout d'abord, la cessation d'activité induit directement la disparition de certaines dépenses relevant des frais professionnels (restauration le midi, habillement, déplacements domicile-travail, etc.). La baisse de la consommation est alors centrée sur certains postes (restaurant, habillement, transports, etc.).

Surtout, la cessation d'activité libère du temps libre, ce qui interagit avec la consommation de plusieurs manières :

- Le temps libre permet une substitution entre consommation et production domestique : les retraités mettent à profit leur temps libre pour produire eux-mêmes certains biens ou services. Hurd et Rohwedder constatent effectivement une augmentation du temps dédié à la production domestique.

- Les retraités peuvent aussi valoriser leur temps libre pour consommer plus efficacement, c'est-à-dire en se procurant les mêmes biens et services que les actifs à prix réduits. Aguiar et Hurst (2005) montrent effectivement, sur données américaines, que la baisse des dépenses alimentaires ne correspond pas à une diminution de la qualité nutritionnelle de l'alimentation.
- *A contrario* le temps libre peut aussi engendrer le désir de consommer plus de loisirs (sorties, sports, vacances, etc.), ce qui peut entraîner une hausse de la consommation lors du passage à la retraite. Comme ce dernier phénomène est *a priori* plus marqué chez les ménages aisés, alors que la production domestique concerne davantage les ménages modestes, la baisse de la consommation pourrait être plus marquée chez les ménages modestes que chez les ménages aisés, sans que ceci soit imputable à un manque de prévoyance des ménages modestes.

Enfin, dans le cas de l'Italie, il semble que le départ tardif des enfants de la maison parentale explique aussi une partie de la baisse de consommation des retraités, ce qui constitue une autre forme de baisse des besoins (Battistin et al., 2009). En France comme dans la plupart des pays, le départ des enfants intervient en général plus tôt, durant la vie active.

La question se pose dès lors de savoir si l'on observe également en France une baisse analogue de la consommation lors du passage à la retraite. Le contexte français est toutefois sensiblement différent de celui des pays anglo-saxons, car le niveau de vie des retraités, relativement aux actifs, est nettement plus élevé en France qu'aux États-Unis ou au Royaume-Uni. Ainsi les Français n'ont pas autant besoin que les anglo-saxons d'épargner durant la vie active pour faire face à une baisse de leurs revenus lors du passage à la retraite.

## **2. La consommation baisse-t-elle en France lors du passage à la retraite ?**

Nicolas Moreau et Elena Stancanelli ont étudié la problématique du *retirement consumption puzzle* dans le cas de la France, en exploitant les données françaises de l'enquête Budget de famille de l'INSEE. Un des apports de cette étude, par rapport à la littérature internationale, est de distinguer le départ à la retraite des femmes et des hommes en couple, alors que la plupart des travaux se focalisent sur le départ à la retraite de la personne de référence du ménage (le plus souvent l'homme).

Evaluer l'effet causal du passage à la retraite sur les dépenses de consommation des ménages serait relativement aisé si le départ à la retraite des personnes relevait d'un processus aléatoire. Sur le modèle des expérimentations menées en médecine pour tester un médicament par exemple, on disposerait alors d'un échantillon test de personnes mises à la retraite de manière aléatoire et d'un échantillon témoin de personnes toujours en activité, elles aussi choisies aléatoirement. Si les dépenses de consommation des deux groupes devaient différer, cela proviendrait des effets de la retraite sur les choix de consommation.

Bien entendu, le départ à la retraite n'est pas aléatoire et résulte de choix individuels. Mais ces choix individuels sont contraints par la législation en vigueur concernant l'âge légal de départ. Etre éligible à la retraite à taux plein a effectivement un fort effet incitatif sur le départ à la retraite. Comme l'âge légal de départ à la retraite en France était de 60 ans à l'époque étudiée (2001), Nicolas Moreau et Elena Stancanelli ont retenu dans leur étude l'âge de 60 ans comme un *proxy* du départ effectif à la retraite des personnes<sup>3</sup>, en comparant la consommation avant et après l'âge de 60 ans. Effectivement, ce seuil faisait "basculer" un nombre important de personnes à la retraite : la probabilité pour une personne d'être à la retraite, estimée à chaque âge, augmentait nettement à l'âge de 60 ans.

Suivant Battistin et al. (2009), Nicolas Moreau et Elena Stancanelli ont utilisé la méthode économétrique de régression discontinue, qui consiste ici à estimer la consommation en fonction de l'âge en introduisant une discontinuité à 60 ans. Cette méthode convient bien au cas de la retraite pour lequel nous disposons d'un indicateur continu (l'âge de la personne) et d'un seuil d'éligibilité (l'âge légal de départ à la retraite).

Les données utilisées sont issues de l'enquête INSEE Budget de Famille 2001. Cette enquête collecte les dépenses journalières de la famille sur une période de deux semaines pour toutes les personnes de plus de quatorze ans du ménage. Pour la présente analyse, les couples mariés ou concubins dont les conjoints ont entre 50 et 70 ans ont été sélectionnés, soit un écart de dix ans autour de l'âge légal du départ à la retraite en France.

Nicolas Moreau et Elena Stancanelli ont étudié les effets du départ à la retraite (en fait du franchissement de l'âge de 60 ans dans cette étude) sur la dépense totale du ménage en biens non durables, ainsi que les effets du départ à la retraite sur les dépenses du ménage en biens alimentaires (hors alcool) et en vêtements (chaussures comprises). Il s'agit des catégories les plus analysées dans la littérature.

Deux échantillons ont été utilisés (encadré). Le tableau en encadré présente quelques statistiques descriptives relatives aux échantillons A et B. Les femmes sont en moyenne deux ans plus jeunes que leurs maris. Les ménages sélectionnés dépensent annuellement en moyenne en alimentation entre 4900 euros et 5022 euros selon l'échantillon, et entre 1323 euros et 1386 euros respectivement en vêtements. La dépense alimentaire représente en moyenne le quart de la dépense totale des ménages en biens non durables, et les dépenses en vêtements près de 7%.

---

<sup>3</sup> En termes économétriques, l'indicatrice d'âge (âge supérieur à 60 ans) sert de variable instrumentale pour la variable explicative « être à la retraite ».



### Echantillons A et B utilisés par Nicolas Moreau et Elena Stancanelli

Le premier (échantillon A) inclut les couples seniors où le mari est soit en emploi soit à la retraite, quel que soit le statut d'activité de la femme (en emploi, à la retraite ou autre statut d'inactivité). Cet échantillon contient 1567 observations. Il permet de comparer les estimations pour la France à celles réalisées pour d'autres pays de l'OCDE, comme les Etats-Unis ou l'Italie.

L'autre échantillon (échantillon B) inclut les couples pour lesquels chaque conjoint est soit en emploi soit à la retraite. Il contient 1067 couples. Le statut au regard de l'activité des conjoints est appréhendé par les questions « subjectives » adressées aux personnes ayant participé à l'enquête. Les participants à l'enquête renseignent eux-mêmes leur statut d'activité (en emploi, à la retraite, inactif).

	<i>Echantillon A</i>		<i>Echantillon B</i>	
	<i>Mari</i>	<i>Femme</i>	<i>Mari</i>	<i>Femme</i>
Age (en années)	60,40 (5,56)	58,31 (5,41)	60,31 (5,71)	58,73 (5,70)
Dépenses totales	19286,65 (12089,01)		20413,84 (12692,17)	
Dépenses alimentaires	4900,35 (2275,99)		5022,27 (2327,02)	
Dépenses en vêtements	1322,82 (1798,70)		1385,93 (1794,96)	
<i>Nombre d'observations</i>	<i>1567 couples</i>		<i>1067 couples</i>	

Source : INSEE, Enquête Budget de Famille 2001, d'après Nicolas Moreau et Elena Stancanelli (2013).

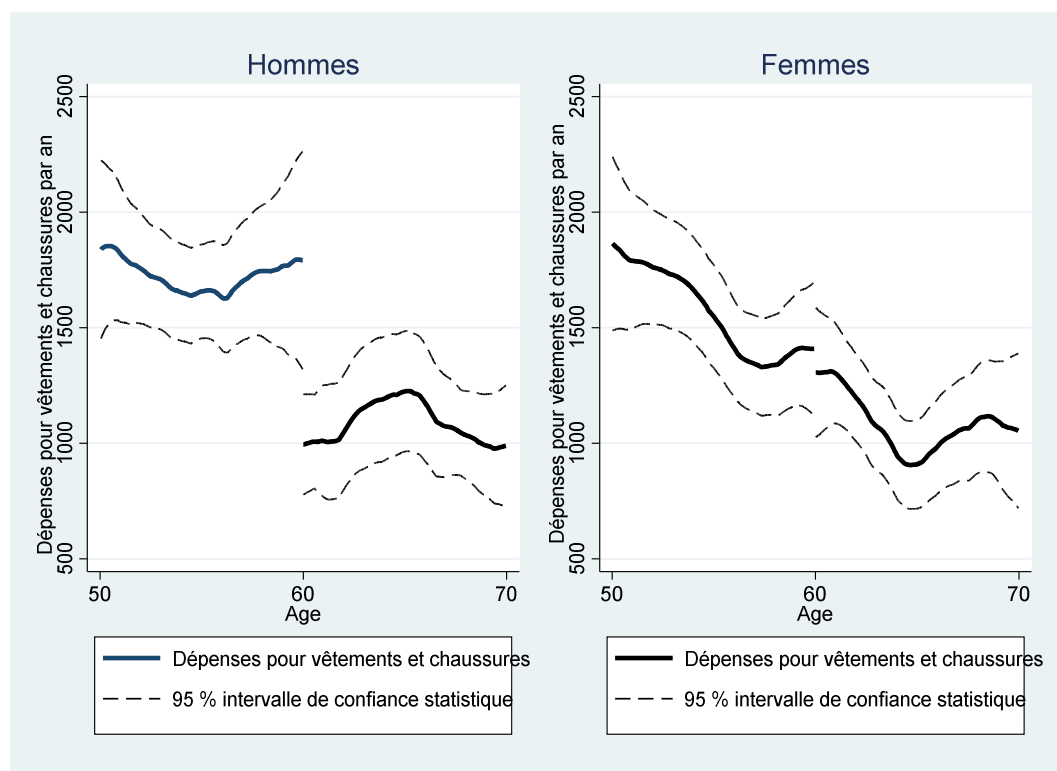
Les écart-types sont entre parenthèses.

L'analyse économétrique menée (voir les graphiques 1 à 3 et le tableau 1) met en évidence une baisse de la consommation lorsque l'un ou l'autre conjoint part à la retraite (en fait, lorsqu'il atteint l'âge de 60 ans). Cette baisse est plus marquée pour le passage à la retraite de l'homme que pour celui de la femme. Elle concerne surtout les dépenses d'alimentation et d'habillement, et moins les autres postes de dépenses, ces autres dépenses ne baissant que lors du départ à la retraite de l'homme. Cependant, ces résultats ne sont pas toujours significatifs, en partie du fait de la petite taille de l'échantillon.

Lorsque l'homme part à la retraite, un effet significatif apparaît sur les dépenses vestimentaires. Les achats de vêtement chutent alors en moyenne fortement d'au moins 830 euros par an. Le départ à la retraite de l'homme s'accompagne également d'une forte baisse des dépenses alimentaires de près de 1000 euros par an, mais seulement lorsque son conjoint n'est pas au foyer. Lorsque la femme est au foyer, le passage à la retraite de l'homme est sans incidence sur les dépenses alimentaires du couple.

Le départ à la retraite des femmes ne s'accompagne dans les estimations d'aucun effet significatif, qu'il s'agisse des dépenses en vêtements, en alimentation ou de la dépense totale. Les graphiques ci-dessous permettent de visualiser ces différents effets<sup>4</sup>.

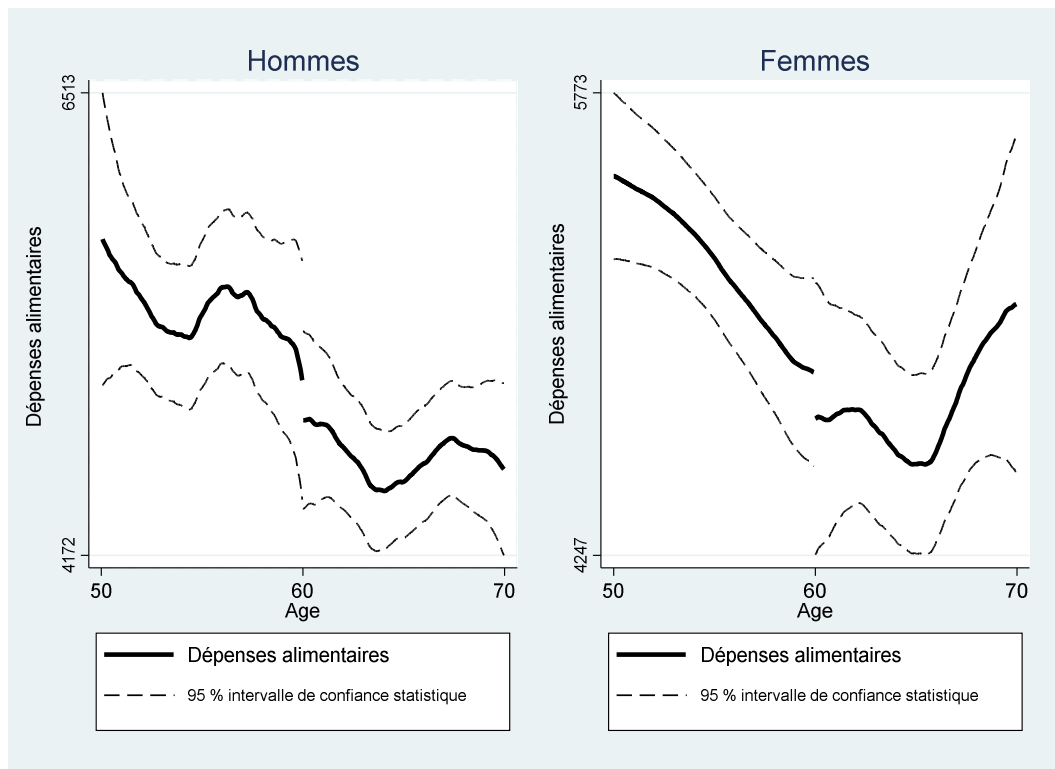
**Graphique 1. Dépenses d'habillement du ménage en fonction de l'âge des conjoints**



Source : Nicolas Moreau et Elena Stancanelli (2013)

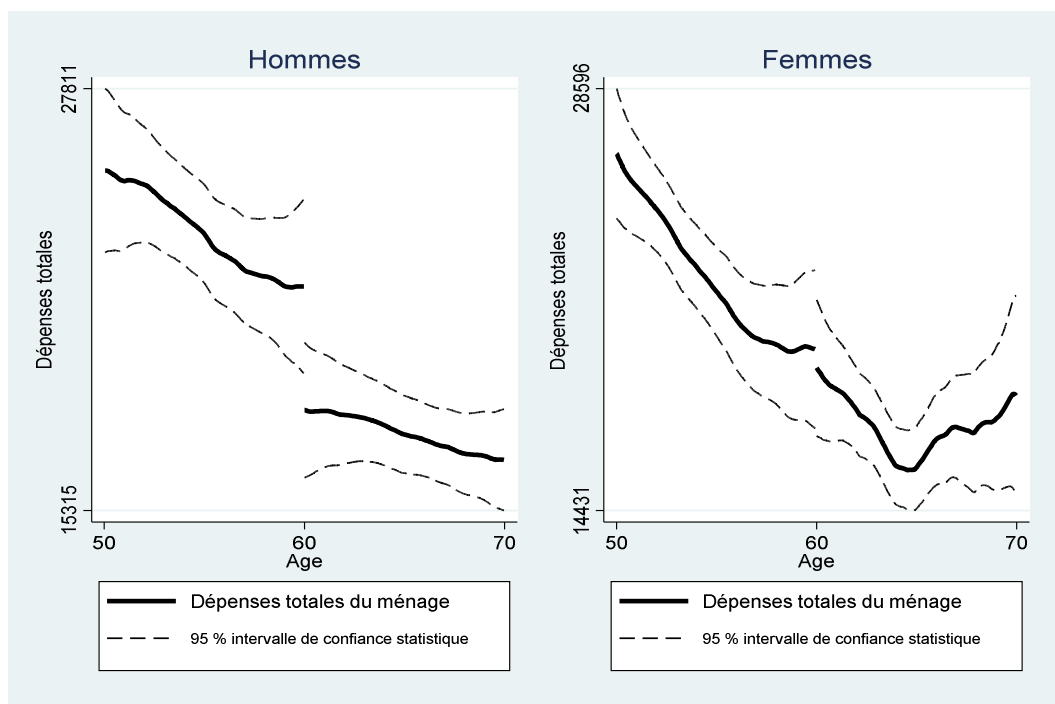
<sup>4</sup> Les données utilisées proviennent de l'échantillon B.

**Graphique 2. Dépenses alimentaires du ménage en fonction de l'âge des conjoints**



Source : Nicolas Moreau et Elena Stancanelli (2013)

**Graphique 3. Dépenses totales du ménage en fonction de l'âge des conjoints**



Source : Nicolas Moreau et Elena Stancanelli (2013)

**Tableau 1. Effet du départ à la retraite<sup>5</sup>  
sur la dépense totale, la dépense alimentaire et la dépense vestimentaire**

<i>Effet de la retraite sur la dépense totale (en euros par an)</i>		
	Le mari est à la retraite	Les deux conjoints sont à la retraite
Le mari est à la retraite	-2266,97 (2311,88)	-2218 (3026)
La femme est à la retraite		-353,3 (2749)
<i>Effet de la retraite sur la dépense alimentaire (en euros par an)</i>		
	Le mari est à la retraite	Les deux conjoints sont à la retraite
Le mari est à la retraite	-992,78** (485,12)	-992,4 (643,4)
La femme est à la retraite		-283,4 (573,3)
<i>Effet de la retraite sur la dépense vestimentaire (en euros par an)</i>		
	Le mari est à la retraite	Les deux conjoints sont à la retraite
Le mari est à la retraite	-830,99** (328,26)	-967,6** (470,4)
La femme est à la retraite		-112,2 (381,9)
<i>Nombre d'observations.</i>	1567	1067

Ecart-types robustes à l'hétéroscédasticité entre parenthèses. \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1.

Source : Nicolas Moreau et Elena Stancanelli (2013)

Outre l'étude publiée de Nicolas Moreau et Elena Stancanelli, une étude sur données françaises, exploitant les données d'un panel privé de consommateurs est en cours à l'INRA<sup>6</sup>. Cette étude porte sur la consommation alimentaire en quantité et en valeur. Elle met en évidence une baisse importante des dépenses alimentaires et également de la quantité consommée avec le passage à la retraite, qui proviendrait principalement d'une baisse des achats en produits d'origine animale. Les effets de cette baisse des quantités consommées sur l'équilibre alimentaire et sur la santé sont ambigus, avec potentiellement moins de mauvaises graisses mais aussi moins de protéines et vitamines.

<sup>5</sup> en fait, de l'arrivée à l'âge de 60 ans.

<sup>6</sup> "Changes in food purchases at retirement in France" Olivier Allais (Inra), Pascal Leroy (Inra) et Julia Mink (Inra et Sc. Po Paris)