

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

<b>Document n° 6</b>
----------------------

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

**Le comportement de consommation et d'épargne le long du cycle de vie :  
aspects théoriques**

*Secrétariat général du Conseil d'orientation des retraites*

*Document rédigé à partir du 13<sup>e</sup> rapport du COR,  
« Les retraités : un état des lieux de leur situation en France »,  
décembre 2015  
(partie 2, chapitre 4, section 1).*



# Le comportement de consommation et d'épargne le long du cycle de vie : aspects théoriques

Les économistes se réfèrent habituellement à la théorie du cycle de vie pour modéliser le comportement de consommation et d'épargne des ménages.

Ce document présente la théorie de base du cycle de vie, ainsi que différentes extensions de ce modèle qui peuvent être proposées afin de mieux rendre compte des comportements observés : épargne de précaution, motif de transmission aux descendants, évolutions des besoins de consommation tout au long du cycle de vie, habitudes de consommation.

## 1. La théorie du cycle de vie : modèle de base

Selon la théorie du cycle de vie, un ménage s'efforce de maintenir constant son niveau de consommation tout au long de son cycle de vie, malgré les variations de son revenu courant.

En particulier, puisque le revenu baisse en général lors du passage à la retraite, un ménage épargne durant sa vie active (autrement dit son taux d'épargne est positif) afin de pouvoir conserver son niveau de consommation durant sa retraite. Puis il désépargne durant sa retraite (autrement dit son taux d'épargne est négatif), c'est-à-dire qu'il puise dans son épargne financière ou liquide son patrimoine immobilier, afin de maintenir le niveau de consommation qu'il avait durant sa vie active.

Selon la théorie de base du cycle de vie, un ménage est censé épargner uniquement pour désépargner plus tard : le patrimoine accumulé au cours de l'existence a vocation à être consommé en fin de cycle de vie. Le taux d'épargne des retraités devrait être négatif, et le montant de leur patrimoine devrait tendre vers zéro au fur et à mesure qu'ils vieillissent.

Pourtant, ce n'est pas ce que l'on observe : le taux d'épargne des retraités, mesuré par l'INSEE en désagrégant par catégories le compte des ménages de la comptabilité nationale, demeure positif (**documents n° 9**) ; et lorsqu'on suit le patrimoine médian d'une génération au cours de son cycle de vie à partir des enquêtes Patrimoine de l'INSEE, on observe que les ménages tendent à conserver leur patrimoine au cours de leur retraite, voire à poursuivre leur accumulation patrimoniale<sup>1</sup>.

Autre décalage notable entre la théorie de base et les observations : on observe souvent que la consommation baisse lors du passage à la retraite, au lieu de rester constante comme le voudrait la théorie. Ce décalage, qualifié de *retirement consumption puzzle*, est étudié dans le **document n° 7**. Plus généralement, lorsqu'on suit la consommation d'une génération au cours

---

<sup>1</sup> Pour des données récentes, se référer à « *Entre 1998 et 2015, le patrimoine double, mais diminue pour les 20% les moins dotés* », INSEE Références « *Les revenus et le patrimoine des ménages* », édition 2018.

de son cycle de vie à partir des enquêtes Budget de famille de l'INSEE, on observe que la consommation tend à baisser au cours de la retraite au fur et à mesure que l'on avance en âge (voir **document n° 3**), ce qui va à l'encontre de la théorie selon laquelle le niveau de consommation serait lissé tout au long du cycle de vie et devrait rester constant.

Ces écarts entre la théorie et les observations pourraient être interprétés comme une remise en cause du postulat sous-jacent à la théorie économique, selon lequel le ménage serait un *homo economicus* adoptant un comportement rationnel d'optimisation dans ses choix de consommation et d'épargne. En particulier, dans le cas français, les ménages seraient susceptibles d'épargner plus que nécessaire, et de façon mal anticipée, pour leur retraite ou pour leur vieillesse, compte tenu du fait que le système français de retraite par répartition assure déjà aux retraités un niveau de vie satisfaisant et que le système de protection sociale prend par ailleurs très largement en charge les autres risques liés à la vieillesse (santé, perte d'autonomie).

Cependant, les observations ne sont pas non plus forcément incompatibles avec le postulat de rationalité du consommateur ou de l'épargnant. Il est ainsi également possible de réconcilier théorie et observations, en enrichissant la théorie du cycle de vie pour tenir compte des risques de l'existence (motif d'épargne de précaution), de la volonté de transmettre aux descendants (motif de transmission), de l'évolution des besoins de consommation au cours du cycle de vie ou des habitudes de consommation. Les prédictions du modèle de cycle de vie sont alors différentes de la théorie de base, elles deviennent compatibles avec les comportements observés.

## **2. Le motif de précaution**

Au cours de sa vie, un ménage est exposé à de multiples risques de baisse imprévue de son revenu courant (chômage, maladie de longue durée, décès du conjoint, etc.) ou d'apparition de nouvelles charges (santé, dépendance, etc.) venant réduire le revenu disponible pour la consommation courante. Selon la théorie plus élaborée du cycle de vie, un ménage prévoyant constitue une épargne de précaution afin de pouvoir maintenir son niveau de consommation si l'un de ces risques se réalise. Cette épargne de précaution est d'autant plus importante que le ménage est exposé aux risques et qu'il a de l'aversion au risque.

Le principal risque auquel sont exposés les retraités est celui d'une augmentation des charges liées à la santé et, surtout, à la perte d'autonomie. Comme ce risque augmente avec l'âge et qu'il est difficilement assurable, il peut justifier le souhait de continuer à accumuler du patrimoine en fin de cycle de vie. A cet égard, le niveau de prise en charge publique des dépenses liées à la santé et à la perte d'autonomie est susceptible d'influer sur l'épargne de précaution. Par exemple l'amélioration récente de la prise en charge du risque de perte d'autonomie à domicile (voir **document n° 5**) pourrait avoir pour effet de diminuer l'épargne de précaution des seniors.

En revanche, les retraités, contrairement aux actifs, sont peu exposés au risque de baisse de leur revenu, étant donné que les pensions de retraite constituent un revenu garanti et que l'indexation des pensions sur les prix les protège en principe des pertes de pouvoir d'achat. Le principal risque de perte de revenu pour les retraités est le décès du conjoint, mais ce risque financier est limité pour la plupart des retraités bénéficiant de la réversion, car les dispositifs de réversion, assurent à peu près en moyenne le maintien du niveau de vie au conjoint survivant<sup>2</sup>.

### 3. Le motif de transmission

Beaucoup de ménages souhaitent transmettre un patrimoine en héritage à leurs enfants ou à d'autres héritiers, ce qui induit un motif supplémentaire d'épargne et freine la désépargne en fin de cycle de vie.

Cependant, lorsque le patrimoine est transmis avant le décès sous forme de donation, le motif de transmission accélère au contraire la diminution du patrimoine en fin de cycle de vie. Les aides financières versées par les seniors aux descendants constituent une autre forme de transmission, qui vient diminuer le revenu disponible des seniors et accroître le revenu disponible des plus jeunes (voir le **document n° 8**). Elles peuvent contribuer ainsi à réduire l'épargne des retraités, voire leur consommation.

Le motif de transmission peut donc, selon les cas, favoriser l'accumulation ou la désaccumulation de patrimoine en fin de cycle de vie.

Le motif de transmission peut avoir des motivations altruistes envers les descendants (aider les enfants à étudier, à se loger, à acquérir des biens professionnels, etc.) ou correspondre davantage à un motif d'échange : le ménage âgé aspire à recevoir l'aide ou du moins l'attention de ses enfants (services, visites, etc.), en contrepartie des aides ou donations versées ou de l'héritage promis. Ce motif d'échange pourrait conduire à vouloir conserver du patrimoine jusqu'à la fin de cycle de vie, notamment pour que les héritiers acceptent de jouer le rôle d'aidant en cas de perte d'autonomie. Au contraire, transmettre son patrimoine de son vivant témoigne d'un certain degré d'altruisme, le donateur prenant en général le risque de se déposséder de ses biens sans contrepartie et de se retrouver par la suite démuné durant sa vieillesse, notamment face au risque de perte d'autonomie.

Dans un couple, une partie du patrimoine est en général transmise aux enfants lors du décès du conjoint, de sorte que le patrimoine des veuves est très inférieur à celui des couples<sup>3</sup>, d'où une diminution du patrimoine en fin de cycle de vie. Comme la législation sur les successions offre de larges possibilités de moduler la part transmise aux enfants et celle transmise au conjoint survivant (donations au dernier vivant, assurance-vie, etc.), la fraction du patrimoine laissée au conjoint survivant sera plus importante si les ménages âgés privilégient les motifs

---

<sup>2</sup> Voir la séance du COR du 14 octobre 2014.

<sup>3</sup> En 2004, le patrimoine des femmes veuves de 65 ans et plus était 2,5 fois plus faible que celui des couples de 65 ans et plus. Voir COR (2008), *Retraites : droits familiaux et conjugaux*, sixième rapport du COR.

d'échange et de précaution face à la perte d'autonomie, par rapport au motif altruiste de transmission.

La volonté de transmettre un patrimoine joue probablement un rôle important dans le comportement d'épargne des retraités français, y compris chez les plus modestes. Il semblerait en effet que certains retraités éligibles au minimum vieillesse ne recourent pas à cette allocation, afin d'éviter le recours sur succession. On constate à cet effet qu'être propriétaire de sa résidence principale constitue un frein important au recours au minimum vieillesse<sup>4</sup>. Une personne âgée ne recourant pas au minimum vieillesse à cause du recours sur succession adopte un comportement relevant du motif de transmission, puisqu'elle limite sa consommation, quitte à se priver de biens jugés essentiels et à souffrir de conditions de vie difficiles<sup>5</sup>, dans le but de conserver un patrimoine à transmettre en héritage.

#### **4. L'évolution des besoins de consommation au cours du cycle de vie**

Étendre la théorie du cycle de vie aux motifs de précaution et de transmission permet d'expliquer pourquoi le patrimoine ne diminue pas au cours de la retraite. Mais cela ne suffit pas pour bien rendre compte de la baisse de la consommation observée lors du passage à la retraite puis au cours de la retraite, cette baisse de la consommation allant même semble-t-il au-delà de la baisse du revenu.

En effet, la théorie de base du cycle de vie suppose *a priori* que le ménage a des besoins de consommation constants tout au long du cycle de vie (selon les termes de la théorie économique, sa fonction d'utilité demeure constante), de sorte qu'il maximise son utilité intertemporelle – c'est-à-dire son bien-être sur cycle de vie – en maintenant un niveau de consommation constant tout au long du cycle de vie.

Cependant, les besoins de consommation évoluent en pratique au cours du cycle de vie. La notion courante de « besoins », que nous employons dans la suite de ce document, n'est pas définie par la théorie économique, qui suppose *a priori* que le consommateur a des besoins infinis et désire toujours accroître sa consommation. Cette notion de besoins peut néanmoins être définie à partir du supplément de bien-être qu'apporte un euro de consommation supplémentaire<sup>6</sup>. Dire qu'un consommateur voit ses besoins augmenter (diminuer) à la suite d'un événement signifie que son désir d'accroître sa consommation devient plus (moins) fort qu'avant, parce que cet événement affecte sa capacité à accroître son bien-être à travers un supplément de consommation.

Si l'on en tient compte, le comportement optimal du ménage prédit par la théorie du cycle de vie – celui qui maximise l'utilité intertemporelle – n'implique plus de lisser la consommation

---

<sup>4</sup> Voir le document n°12 de la séance du COR de janvier 2014.

<sup>5</sup> Selon l'enquête Bénéficiaires de minima sociaux 2012 de la DREES, 55 % des bénéficiaires du minimum vieillesse souffrent de restrictions de consommation.

<sup>6</sup> soit l'utilité marginale de la consommation, selon les termes de la théorie économique.

tout au long du cycle de vie. La consommation peut au contraire varier au cours du cycle de vie en fonction de l'évolution des besoins.

Par exemple, si les besoins de consommation n'étaient pas affectés par le passage à la retraite, le comportement optimal consisterait à consommer autant et à épargner moins à la retraite que lors de la vie active (on retrouve la théorie de base). Mais si les besoins de consommation baissaient autant que les revenus lors du passage à la retraite, le comportement optimal consisterait à consommer moins et à épargner autant à la retraite. Si les besoins de consommation baissaient encore plus que les revenus lors du passage à la retraite, le comportement optimal consisterait à consommer moins et à épargner plus à la retraite.

Plusieurs mécanismes peuvent induire une modification des besoins de consommation à la retraite. En théorie, cette modification des besoins peut jouer dans le sens d'une baisse de la consommation ou en sens inverse. Empiriquement, les facteurs de baisse semblent l'emporter sur les facteurs de hausse.

Le passage à la retraite, plus précisément la cession d'activité, induit directement une diminution des besoins de consommation, liée notamment à la disparition des frais professionnels (restauration le midi, habillement, déplacements domicile-travail, etc.) et à une substitution entre consommation et production domestique (les retraités mettraient à profit leur temps libre pour produire eux-mêmes certains biens ou services). 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.

*A contrario*, d'autres besoins peuvent apparaître à la retraite, comme celui de souscrire une assurance santé complémentaire lorsqu'elle était auparavant financée par l'employeur. Le temps libre peut aussi engendrer le désir de consommer plus de loisirs (sorties, sports, vacances, etc.).

Outre cette transformation des besoins directement induite par le passage à la retraite, les besoins de consommation des seniors se modifient avec l'âge, en fin de vie active puis durant la retraite.

Une première cause de modification des besoins est le départ des enfants du domicile parental, plus précisément le fait que les enfants cessent d'être à la charge de leurs parents. Cette diminution des besoins intervient en général avant la retraite, sauf pour une minorité de ménages : selon le modèle Destinie de l'INSEE, environ 20 % des hommes et 12 % des femmes de la génération 1960 auraient encore un enfant à charge à la liquidation de leur pension. En évolution, le relèvement de l'âge de la retraite devrait conduire à une diminution de cette proportion, tandis que le relèvement de l'âge de la maternité jouerait en sens contraire : selon le modèle Destinie, la proportion d'hommes ayant un enfant à charge à la liquidation baisserait au fil des générations, tandis que celle des femmes augmenterait<sup>7</sup>.

---

<sup>7</sup> Voir le document n° 4 de la séance du COR du 25 novembre 2015.

Une deuxième cause de modification des besoins au cours de la retraite est le processus physiologique de vieillissement, qui entraîne progressivement une diminution de l'appétence pour certains biens et services liés aux activités hors du domicile (sorties, vacances, loisirs, etc.) et davantage de demande pour les biens et services consommés à domicile (désir de confort, d'équipement du logement, de services domestiques, etc.). Il en résulte semble-t-il une diminution globale des besoins de consommation à partir de 60 ans au fur et à mesure que l'on avance en âge<sup>8</sup>, à l'exception notable des charges liées à la santé et de la perte d'autonomie<sup>9</sup>.

Dès lors, l'évolution de l'épargne au cours de la retraite reflèterait, en négatif, celle des besoins de consommation : la baisse des besoins en fin de cycle de vie, mal anticipée, laisserait la place à une épargne résiduelle chez les ménages les plus âgés, du moins tant qu'ils ne sont pas affectés par la perte d'autonomie et qu'ils se maintiennent à domicile.

Au contraire, les problèmes de santé, la perte d'autonomie engendrent, lorsqu'ils surviennent, une forte hausse des besoins de consommation imparfaitement couverts par les prestations existantes, du moins dans le cas d'un placement en EHPAD (voir le **document n° 5**), d'où une moindre épargne et généralement une forte désépargne en toute fin de cycle de vie pour les personnes concernées. Ainsi le comportement de consommation et d'épargne en fin de vie devrait être très variable d'une personne à l'autre, selon qu'elle connaisse ou non une période de perte d'autonomie avant de décéder.

## **5. Les habitudes de consommation**

Un autre facteur explicatif du comportement de consommation et d'épargne des retraités pourrait être que ces derniers auraient tendance à conserver leurs habitudes de consommation, quelle que soit l'évolution de leur situation.

Dans un environnement incertain, selon la théorie du cycle de vie, un ménage est supposé optimiser en permanence son niveau de consommation et d'épargne en fonction de ses anticipations : par exemple, il révisé à la hausse (à la baisse) sa consommation si un événement imprévu conduit à augmenter (diminuer) les revenus qu'il anticipe dans le futur, cet événement pouvant être lié à sa situation personnelle ou à l'évolution générale de l'économie.

Or il se pourrait qu'en vieillissant un ménage s'écarte de ce comportement optimal. Les seniors éprouveraient davantage de difficultés que les jeunes à changer de mode de vie pour s'adapter aux évolutions imprévues de leur situation (notamment une variation non anticipée de ses revenus, ou le décès du conjoint). Dans la théorie du cycle de vie, ces difficultés à changer de mode de vie pourraient être modélisées sous la forme de coûts de mobilité.

---

<sup>8</sup> Voir le document n° 3.

<sup>9</sup> Voir les documents n° 4 et 5.

Ces difficultés d'adaptation des seniors apparaissent clairement dans le domaine du logement : la mobilité résidentielle diminue avec l'âge, sans doute du fait de l'attachement au logement familial ou aux coûts de mobilité<sup>10</sup>. Même le décès du conjoint n'engendre qu'un léger surcroît de mobilité : seulement 13 % des veuves changent de logement dans les quatre ans suivant le décès de leur mari<sup>11</sup>, contre 5 à 10 % des autres ménages du même âge. Or, en l'absence de mobilité résidentielle, il devient difficile d'ajuster son niveau de consommation aux évolutions de sa situation, puisque les dépenses d'habitation – au sens large – représentent environ un quart du budget<sup>12</sup> ; il devient également difficile d'ajuster le montant de son patrimoine immobilier, dès lors que l'on est propriétaire de son logement comme la majorité des retraités. Notons que, même en cas de mobilité résidentielle, les retraités les plus jeunes choisissent majoritairement de conserver un grand logement, par habitude ou pour pouvoir héberger leurs enfants<sup>13</sup>. Il y aurait ainsi, chez les retraités, une certaine inertie dans le comportement de consommation ainsi que dans le montant de patrimoine immobilier détenu, l'épargne financière devenant la seule variable d'ajustement.

La sous-consommation des générations les plus anciennes nées avant 1920-1930 (voir le **document n°3**), et leur niveau d'épargne sans doute élevé de ce fait, pourrait notamment s'expliquer par la persistance d'habitudes acquises durant leur jeunesse, à une époque d'après-guerre où le niveau de vie de la population était faible : en vieillissant, ces générations auraient conservé l'habitude de consommer peu, malgré la hausse de leur pouvoir d'achat en fin de vie active (durant les « trente glorieuses ») puis durant la retraite (à une époque où les pensions étaient encore revalorisées sur des salaires en progression). Elles auraient de ce fait épargné beaucoup durant leur retraite.

Symétriquement, si les seniors d'aujourd'hui connaissaient une baisse imprévue de leur pouvoir d'achat lors du passage à la retraite (réformes non anticipée entraînant une diminution des taux de remplacement) ou bien durant la retraite (remise en cause de la revalorisation des pensions nettes sur les prix), la persistance des habitudes de consommation chez les seniors devrait logiquement conduire à ce que leur consommation soit peu sensible à ces variations de pouvoir d'achat. L'épargne des retraités (ou la désépargne pour ceux qui consomment déjà tout leur revenu) servirait alors de variable d'ajustement. Il n'existe cependant pas, à notre connaissance, de travaux empiriques permettant de vérifier ou d'infirmer ce type de comportement.

A cet égard, la règle de revalorisation des pensions sur les prix, qui permet en principe aux retraités de consommer le même panier de biens et services tout au long de leur retraite, pourrait être implicitement le reflet que les retraités tendent à conserver leurs habitudes de consommation tout au long de leur retraite.

---

<sup>10</sup> Voir le colloque du COR de décembre 2013 « Les retraités et leur logement ».

<sup>11</sup> Voir Bonnet C., Gobillon L., Laferrère A. (2007), « Un changement de logement suite au décès du conjoint », *Gérontologie et Société*, n° 121.

<sup>12</sup> Voir le document n°2.

<sup>13</sup> Voir les interventions de Catherine Bonvalet et Anne Laferrère dans les actes du colloque du COR du 18 novembre 2013 « Les retraités et leur logement ».