

doi:10.3969/j.issn.1672-626x.2016.05.015

“退休-消费之谜”研究述评

陶东杰¹,何凌云²

(1. 湖北经济学院 财政与公共管理学院,湖北 武汉 430205;2. 中南财经政法大学 经济学院,湖北 武汉 430205)

摘要:许多研究发现,经典的生命周期理论无法充分解释居民退休后消费明显下降的现象,即存在“退休-消费之谜”,“退休-消费之谜”对生命周期模型提出了质疑,引起学术界广泛关注和争论。本文围绕“退休-消费之谜”的提出、存在的争论和如何解释退休后的消费下降,系统地评述国外相关文献,旨在为人口老龄化背景下我国退休居民消费行为的研究提供参考。

关键词:退休-消费之谜;老龄化;生命周期模型

中图分类号:F014.5 **文献标识码:**A **文章编号:**1672-626X(2016)05-0108-06

据联合国的统计数据,全世界65岁以上人口2010年为5.23亿,到2050年将达到15亿,世界人口正加速老龄化。在未富先老的国家,退休人群的养老与社会保障将面临巨大的压力,其消费心理和需求结构也会发生变化,影响宏观经济和社会稳定。因此,退休对消费的影响一直是西方学者讨论的焦点问题。经典的生命周期理论认为,经济理性人会根据效用函数最大化来平滑一生的消费,因此退休前后的消费不会发生明显的变化。然而,许多研究却发现居民退休后消费明显下降,称之为“退休-消费之谜”(Retirement-Consumption Puzzle)。本文梳理了国外的相关研究成果,对“退休-消费之谜”的缘起、存在的争论以及如何解释居民退休后消费下降进行系统性评述,为我国老龄化进程中的居民福利和社会保障问题提供参考。

一、“退休-消费之谜”的缘起

1950年代,生命周期假说(Life Cycle Hypothesis, LCH)^[1]和持久收入假说(Permanent Income Hypothesis, PIH)^[2]成为分析跨期消费和储蓄行为的基本框架。生命周期模型(Life-Cycle Model)是基于

LCH/PIH的用于分析跨期消费和储蓄的基本模型,在此基础上考虑了不确定性、^[3]遗产动机^[4](Bequest Motive)等更符合实际的因素,逐渐扩展得到多种不同的生命周期模型。然而生命周期模型的基本假设不变,即个体选择一定的消费路径来最大化一生的总效用;假定效用函数不变,最优消费路径由效用函数中的利率、死亡风险等参数决定;路径水平由一生的预算约束决定;不同的消费水平和收入决定储蓄率和财富运动方程。辅助假设是,边际效用是连续的、递减的。在以上假设下,理性的个体会在一个“只有消费决定效用”的模型下,平滑其一生的消费。由此得出的结论是,可预期的收入变化不会改变消费。也就是说,在其他条件不变的情况下,退休不会使消费明显下降。然而许多实证研究却发现,退休会使消费水平下降。这显然无法用经典的生命周期模型进行解释,因此被称为“退休-消费之谜”。

在早期,Hammermesh^[5]的研究认为,个体退休前并没有足够的储蓄来维持退休后的消费,导致退休后消费水平下降。然而,该研究并没有充分考虑与退休相伴的其他变化对消费的影响,包括社会保障水

收稿日期:2016-08-12

基金项目:国家社会科学基金一般项目(15BJL088)

作者简介:陶东杰(1986-),男,湖北武汉人,湖北经济学院讲师,主要从事老龄财政研究;何凌云(1988-),女,湖北武汉人,中南财经政法大学讲师,主要从事福利经济学研究。

平、养老金数额以及消费支出结构的变化。另外,根据生命周期理论,个体平滑的是消费的边际效用,并非消费本身。退休后消费的边际效用会发生改变,消费支出下降不等于消费的边际效用的降低。

为了深入探讨这个问题,Blundell等^[6]使用了1968—1992年包含7000个英国家庭的特征、收支情况的调查数据。由于这并不是一个面板数据,作者把家庭按照户主的生日,以4年作为一个区间分成12个群组(Cohort),从而构造了一个“人造面板数据”(Pseudo-panel),用自我报告的受雇佣状态作为退休的标识。作者研究发现,退休后的消费明显下降,并且不同群组的老人其消费下降程度不同。作者使用生命周期模型对退休后的消费情况进行预测,发现预测的消费下降不到1%,而实际数据显示消费下降3%。因此,作者提出了“退休-消费之谜”,引起了广泛的关注。后续许多学者试图使用不同的数据来检验是否存在“退休-消费之谜”。

在经典的生命周期模型中,退休后的消费下降可以解释为不同家庭的时间偏好、风险容忍度、不确定性、老年人工作和休闲的偏好以及退休后收入替代率。Bernheim^[7]使用美国的面板数据PSID(Panel Study of Income Dynamics)的研究发现,即使是具有相同社会经济特征的家庭,退休对消费的影响也存在差异。财富水平处于最低1/4的家庭退休后消费下降最多,财富水平处于最高1/4的家庭消费支出下降最少。该研究也对生命周期模型提出了质疑,认为存在“退休-消费之谜”。

二、“退休-消费之谜”的争论

退休消费问题关系到宏观经济结构和社会转型,也关乎退休居民的福利水平,还与国家的退休政策、社会保障政策的制定紧密相关,具有重要的现实意义。所以“退休-消费之谜”的提出引起了广泛的关注。尽管上述研究认为存在“退休-消费之谜”,并试图在生命周期理论之外提出其他的理论框架来解释退休后消费的下降。然而,后续更多的文献却并不支持“退休-消费之谜”的存在。

首先,部分文献发现,退休并不会使消费显著下降,或者只带来非常小的消费下降,居民在退休时会平滑其消费,不存在所谓的“退休-消费之谜”。Hurd^[8]使用HRS(Health and Retirement Study)和CAMS(Consumption and Activities Mail Survey)面板数据研究结果显示,在退休前后,消费率仅有1%

至6%的微小下降,具体数值取决于用什么指标度量消费。并且这里的非常微小的退休后的消费下降完全可以在传统的经济学理论框架下使用一些经济因素进行解释。比如与工作相关的支出下降、由于身体原因的非预期的退休以及退休后时间付出的替代效应等等。他们认为在个体层面上不存在所谓的“退休-消费之谜”。Aguila^[9]使用CEX(Consumption Expenditure Survey)1980—2000年的面板数据研究了“退休-消费之谜”。CEX是综合性的美国的调查数据,包含了耐用品和非耐用品的各种门类。研究发现非耐用品消费支出在退休时没有明显变化,个体在退休的第一年就开始平滑消费,退休后五年内都是平滑的。即使和其他研究一样仅关注食物支出,退休时也仅下降6%,并不明显。

其次,尽管很多文献使用的数据都显示退休后消费支出会下降,但是研究者却仍然否认“退休-消费之谜”的存在。这些文献认为,退休后消费支出的下降可以用扩展的生命周期模型进行合理的解释。比如Aguilar^[10]的研究发现,退休后用于购物的时间增加,有助于增加购物搜寻能力,降低消费支出。另外,退休后家庭生产的增加导致食物支出下降。Battistin^[11]认为退休后的消费下降主要是由工作相关的消费支出的下降而造成的,同时,退休后的家庭与子女一同居住的概率增加也会降低家庭消费。Hurst^[12]的研究认为,生命周期模型中消费者平滑的是消费的边际效用,任何可以改变家庭消费边际效用的因素(如家庭规模、年龄结构等)都可能引起家庭最优消费路径的变化,从而导致消费支出的下降,而这并不等于消费者的效用下降。Blau^[13]的研究将退休的不确定性加入到生命周期模型中,使用HRS数据研究的结果表明由于退休带来的消费下降几乎为零。Smith^[14]利用英国的家庭调查数据BHPS(British Household Panel Survey)研究发现,对于正常自愿退休的人,退休并没有降低其消费,而仅仅是那些非自愿的退休会导致退休后消费的下降。因此,如果将这些因素加入到扩展的生命周期模型,退休后的消费下降能得到充分解释,也就不存在所谓的“退休消费之谜”了。

第三,研究“退休-消费之谜”最理想的数据集为面板数据,而且必须包含总支出、非耐用品支出和食物支出等支出门类,大量的经历退休的个体相关信息,如退休前后的收入、时间使用、健康状况和

理财计划等。而现有的研究所用的数据多为截面数据,不仅样本量少,而且时间跨度短,并不能准确反映消费在退休前后的变化,也无法解决个体异质性问题。即使有的研究使用了面板数据,但并无详细的个体特征信息和支出分类信息。所以,从这种非理想化的数据研究出“退休-消费之谜”的结论并不可信。Aguila^[9]是第一次使用符合上述要求的面板数据研究了退休对消费的影响。然而研究得到结论是,在个体层面并不存在“退休-消费之谜”。

实际上,大多数的研究都会发现居民退休后的消费支出有一定程度的下降。而“退休-消费之谜”存在与否争论的关键在于,退休后消费支出下降能否在LCH/PIH的理论框架下得到合理的解释。

三、“退休-消费之谜”的生命周期模型解释

“退休-消费之谜”是否存在还有待进一步验证,但我们关注的焦点是如何解释居民退休后消费支出下降。这个问题与退休居民消费情况、福利状况以及养老保障有直接的关系,同时与老龄化过程中社会消费结构的变化紧密相关。许多研究都使用扩展的生命周期模型来解释退休后消费的下降。对这些解释进行总结归纳,可以分为三种。

(一)退休后与工作相关的支出下降

退休后消费下降的一个最显而易见的解释是退休后与工作相关的支出会明显下降。与工作相关的支出主要包括与工作相关的衣物、交通、通信等支出,退休后这部分支出不再必要,在其他支出不变的情况下,这部分支出的下降会导致总消费支出下降。这种解释与LCH/PIH并不矛盾,只要在家庭的预算约束中考虑与工作存在高度互补关系的支出因素就能预期退休时这部分支出的下降。例如,Battistin^[11]使用1993—2004年食物和非耐用品家庭支出的微观面板数据SHIW(Survey on Household Income and Wealth)考察了意大利的退休居民消费下降的情况,他把是否获得养老金资格作为外生变量,并使用断点回归(Regression Discontinuity)方法进行研究,结果发现退休后耐用品的消费并没有显著下降,仅仅非耐用品消费下降9.8%。并且非耐用品消费的下降并非财富原因,而是因为与工作有关的支出和休闲替代效应,如衣物、食物和交通支出。

(二)家庭生产的作用和食物支出下降

由于与工作相关的支出下降并不是真正的“退休-消费之谜”,也无法完全解释所有的消费支出下

降,所以不少文献从食物支出的变化来研究“退休-消费之谜”。食物通常被视为必需品,食物消费的收入弹性相对较低,如果居民退休前后的食物消费没有明显变化,或者食物消费的下降能在LCH/PIH理论框架内得到充分解释,所谓的“退休-消费之谜”也就不存在了。事实上,已有研究表明,退休后的食物消费支出下降是导致总消费支出下降的另一个主要原因。例如Aguiar^[15]使用CSFII(Continuing Survey of Food Intake of Individuals)和NHAPS(National Human Activity Pattern Survey)分析家庭生产函数的作用。CSFII是一个详细的有关食物支出和食物摄取的调查数据,NHAPS中包含家庭生产的时间数据。作者研究发现,退休后食物支出有所下降,但是实际的食物(热量、钙、饱和脂等)摄入量没有明显变化。作者认为,退休后食物消费支出会显著降低的原因是退休后家庭生产的增加。

Aguiar等^[10]用ACNielsen公司的Homescan Survey中的食品杂货店的数据,发现人们在生命周期的后期购物更加频繁,价格也较低。老年家庭主妇用更多的时间去寻找更多的折扣,代表老年主妇有较低的时间成本。在中老年人家庭生产函数中加入购物时间后,作者发现支出下降的同时消费量反而上升。他们认为退休家庭成员的时间成本降低,退休后的空闲时间可以直接用于家庭生产以及搜寻低价商品,以此替代家庭生产函数中的商品支出,从而可能在降低消费支出的情况下仍然维持最终消费水平不变。如果家庭生产的作用存在,支出就不再是消费的合理代理变量,食物支出下降并不一定是实际的食物消费下降,后者才是理论和政策所关注的重点。

Hurst^[12]认为,消费(特别是食物消费)不能直接决定效用,必须代入家庭生产函数,与闲暇时间、家庭劳动等其他投入一起决定效用。退休后消费的下降可以通过家庭生产模型来解释。也就是说,退休后消费支出下降的同时闲暇和家庭劳动也在变化,消费者的总效用可能并没有降低。他发现退休人员比非退休人员用于家庭生产的时间多。以上证据表明,食物支出的下降基本可以用家庭生产来解释。但是,研究“退休-消费之谜”问题的最理想数据是面板数据。而上述研究中所用的截面数据很难控制影响消费的不可观测因素(如偏好),所以家庭生产作用能否完全解释食物消费支出下降以及家庭能

否平滑最终的食物消费水平仍无定论,需要更加合适的数据和更深入的分析。

(三)退休的不可预期性

这种解释认为某些不可预期的因素,尤其是健康因素,使得消费者没有正确预期退休时间,导致消费者没有为退休后的消费准备足够的储蓄,迫使消费者降低退休后的消费水平。当然,非预期的提前退休也可能伴随着正向的财富冲击。但是绝大多数人都是因为健康问题和其他原因被强制提前退休。

Haider^[16]认为预期的退休代表了准确的退休决策,他使用“期望退休日期”作为工具变量,利用RHS(Retirement History Survey)和HRS数据研究发现了退休后的消费下降现象,但是下降幅度比用年龄作工具变量的研究结果低1/3。对非预期的退休,RHS数据显示退休后消费支出下降了10个百分点,HRS则没有显示出消费下降效应。但是对预期退休,RHS数据仍显示消费有小幅度的下降,作者表示用非预期退休解释退休消费下降是不够的,还需要结合家庭生产、家庭决策等许多因素。Blau^[13]用模拟的方法肯定了上述文献中工具变量选取的合理性,并且用一个包含不确定性和离散受雇佣决策模型证明,只有那些把退休作为一个非预期冲击的家庭才会出现退休后消费突然下降,其他大多数家庭退休时保持消费平滑。Smith^[14]使用真实面板数据BHPS将退休人员分为自愿退休与非自愿退休两种,其中非自愿退休占了总退休人员的20%。研究发现,由于健康等因素非自愿退休家庭的食物消费下降11%,而自愿退休家庭的食物消费下降幅度较少且不显著。作者认为退休后消费支出下降与退休时负向的财富冲击紧密相关,特别是对那些财富水平较低的人。

四、解释“退休-消费之谜”的理论拓展

虽然许多研究加入多种消费支出和家庭生产函数,在LCH/PIH理论框架内对生命周期模型进行扩展,然而很多研究者认为,使用扩展的生命周期模型并不能解释全部的退休后消费下降。因此,提出和支持“退休-消费之谜”的研究者对LCH/PIH的部分假设提出质疑,并且在LCH/PIH理论框架之外探讨新的解释,将“退休-消费之谜”归因于家庭消费决策过程中的动态不一致行为。

首先,动态不一致行为可能是因为退休时受到不可预期冲击或者对未来预期发生了改变,从而导

致家庭消费下降。如何解释这种退休时的冲击或预期的变化?一种解释是,个体高估了他们退休后的退休金。Dilnot等^[17]从英国的调查数据中发现,40%的人退休后的退休金低于他的期望,只有10%的样本得到的退休金高于他的期望。另一种解释是,退休时出现疾病、不良健康状况和一些其他变故。

其次,家庭消费决策可能并不符合理性预期的最优化原则,而是按照“经验准则”(Rules of Thumb)决定其消费水平。^[17]“经验准则”指消费者的消费决策过程并不是一个动态最优化过程,而是简单地凭借经验决策的过程,是导致消费者“有限理性”(Bounded rationality)的原因之一。^[18]这种决策方式会导致消费水平偏离最优消费路径,表现为个体的当前消费对当前收入反应比较敏感,家庭消费水平随着退休时收入的下降而下降。

另外,还有研究认为家庭消费行为的动态不一致是因为家庭消费是家庭成员集体决策的结果,退休导致家庭成员的“谈判能力”变化引起消费决策的变化。Lundberg^[19]使用1979—1986年和1989—1992年PSID的550户家庭的消费数据进行研究,发现对于已婚夫妇的家庭,在男主人退休时,家庭食物消费支出和家庭外支出下降9%,而对单身的个人家庭(不论男女),并没有发现退休后明显的消费支出下降。这个结果验证了包含谈判能力的模型,即妻子相比丈夫更倾向于更多储蓄来支撑期望中更长的退休生活,妻子与丈夫的年龄差距提供了更多的解释。也有研究者尝试利用双曲贴现或准双曲贴现(Quasi-Hyperbolic Discounting)消费模型引入动态不一致行为,这种模型考虑到了个体的长期偏好和短期行动相矛盾的现象,可以解释退休时的消费下降。^[20]

总之,由于扩展的生命周期模型对退休后消费下降的解释并不充分,而这类LCH/PIH框架之外的解释进行了很好的补充,扩大了对退休消费问题研究的视角。虽然“退休-消费之谜”是否存在仍有待进一步验证,但现有的解释综合起来也能很好地解释退休后消费支出下降。

五、简评

随着计划生育政策的实施以及人口寿命的延长,中国人口老龄化已经进入快速通道。根据2010年公布的全国第六次人口普查结果,我国60岁及以上人口约为1.78亿,占全国总人口的13.26%。从

长远来看,中国老年人口的数量在未来的40年间将持续快速增长,并预计在2050—2055年达到峰值,即使以后的人口老龄化速度会有所放慢,但总的趋势是2100年时中国人口中老年人口比例将维持在34%的水平。老龄化的过程意味着退休人群占总人口的比例持续上升,这将改变社会消费结构,对经济和社会发展产生深远的影响。同时,与我国高速增长形成鲜明反差的是我国居民消费率却呈长期下降的趋势。退休人口比重加大是否会进一步影响居民消费率?退休居民的消费情况对我国的经济长期稳定发展会产生重大影响。而我国如今正面临“未富先老”的严峻局面,社会保障还不完善,养老金也面临巨大的缺口风险。另外,我国收入分配差距逐渐加大,财富集中于少数人手中,很多老年人面临“老无所养”的困境。在当前我国人口正加速老龄化,经济转型要求扩大内需的背景下,退休居民消费状况关系到我国社会消费结构的变化趋势和退休老年人福利状况,也关乎我国养老保障政策的制定。因此,研究退休对我国居民消费的影响具有重要的现实意义。

国内有大量文献在生命周期的框架下研究居民消费和预防性储蓄行为,但是都没有考虑中国在加速老龄化的背景下退休人口增加对消费的影响。我国居民退休后的消费情况和生活状况如何?中国是否存在“退休-消费之谜”?我国居民消费决策是否存在短视、缺乏自我控制等动态不一致行为?这些问题都缺少理论分析和经验证据。所以,中国退休居民消费问题具有很大的研究空间。国外对“退休-消费之谜”的研究对我国的研究提供了启示。

(一)使用多种理论解释退休对消费的影响

首先,“退休-消费之谜”的争论并未达成一致,扩展的生命周期模型是否能充分解释退休后消费下降还有待验证。其次,中国的实际情况特殊,不太符合简单跨期理论的诸多假设。例如我国改革开放三十多年经历了快速的发展,在如此短的时间内经历了计划经济到市场经济的转变、国有企业改制和养老保障制度的改革,近些年经历退休的大多数城镇居民并不是在一个相对稳定的时期参加工作和进行储蓄,并且很多人受到转型的冲击,经历了非期望的退休。如我国存在很大一批国企下岗人员,他们经历的是“被退休”,并不是真正意义上的退休。所以,在研究中国退休对消费的影响时,不仅要

使用扩展的生命周期理论,也要使用其他理论探讨退休居民消费和储蓄的决策路径。

(二)充分考虑中国情况的特殊性

首先,中国的家庭结构与国外有很大差异。比如发达国家退休人员往往是独自居住,而我国的退休人员大多数与工作中的子女在一个家庭中生活,其退休后的消费难以从家庭消费中剥离。而家庭结构随着城市化的进程和产业结构的调整,妇女就业率提高,退休老人独居养老的现象越来越广泛。其次,我国目前的退休制度实行“退休双轨制”,即政府机关、事业单位和企业有不同的退休制度和养老保障制度。并且中国农村居民占大多数,他们并没有确定的退休时间,享受的养老保障也与城市居民不同。这给我国退休居民消费的研究增加了难度。

(三)重视数据库的建立

鉴于中国退休人员消费问题的复杂性,如果要深入研究我国退休人员消费情况和福利状况,需要具有长时间跨度(包含多次社会改革)的大样本面板数据,包含多种退休人群和详细的消费数据。而目前仍然缺乏这样的数据。因此,要对我国退休人员消费情况进行深入的调查,建立完善的数据库。

综上所述,国外学者对是否存在“退休-消费之谜”未能达成一致,但对退休后消费下降做出了许多解释。随着我国的老龄化加速和经济转型,退休居民消费问题必将成为我国的重要问题而得到广泛关注。本文梳理了国外对“退休-消费之谜”的研究成果,希望能为人口老龄化背景下我国退休居民消费的研究提供一些参考。

参考文献:

- [1] F. Modigliani, R. Brumberg. Utility Analysis and the Consumption Function: An Interpretation of Cross-section data[J]. Journal of Post Keynesian Economics, 1954.
- [2] M. Friedman, A Theory of the Consumption Function [M]. Princeton: Princeton University Press, 1957. 243.
- [3] M. Browning, A. Lusardi. Household Saving: Micro Theories and Micro Facts [J]. Journal of Economic literature, 1996, (34): 1797-1855.
- [4] A. S. Deaton. Understanding Consumption [J]. Economic Journal, 1994, (34): 214-242.
- [5] D. S. Hamermesh. Consumption During Retirement: The Missing Link in the Life Cycle [J]. Social Science Electronic Publishing, 1982, (66): 1-7.

- [6] R. Blundell, S. Smith, J. Banks, S. Tanner. Is there a Retirement-saving Puzzle[J].*American Economic Review*, 1998, (88):769-788.
- [7] B. D. Bernheim, J. Skinner, S. Weinberg. What Accounts for the Variation in Retirement Wealth Among US Households [J].*American Economic Review*, 2001, (91):832-857.
- [8] M. D. Hurd, S. Rohwedder. The Retirement Consumption Puzzle: Actual Spending Change in Panel Data[R].NBER Working Paper, 2008.13929.
- [9] E. Aguila, C. Meghir, Changes in Consumption at Retirement: Evidence from Panel Data [J].*Review of Economics & Statistics*, 2011, (93):1094-1099.
- [10] M. Aguiar, E. Hurst. Lifecycle Prices and Production [J].*Social Science Electronic Publishing*, 2005, (97): 1533-1559.
- [11] E. Battistin, G. Weber. The Retirement Consumption Puzzle: Evidence from a Regression Discontinuity Approach[J].*Ifs Working Papers*, 2008, (99):2209-2226.
- [12] E. Hurst. The Retirement of a Consumption Puzzle[R]. NBER Working Paper, 2008, 13789.
- [13] D. M. Blau. Retirement and Consumption in a Life Cycle Model[J].*Iza Discussion Papers*, 2007, (26):35-71.
- [14] S. Smith. The Retirement-Consumption Puzzle and Involuntary Early Retirement: Evidence from the British Household Panel Survey [J].*Economic Journal*, 2006, (116):C130-C148.
- [15] M. Aguiar, E. Hurst. Consumption Versus Expenditure[J]. *Journal of Political Economy*, 2005, (113):919-948.
- [16] S. Haider, M. Stephens Jr. Is there a Retirement-Consumption Puzzle? Evidence Using Subjective Retirement Expectations [J].*The Review of Economics and Statistics*, 2007, (89):247-264.
- [17] A. Dilnot, R. Disney, P. Johnson. Pensions Policy in the UK: An Economic Analysis[R].Mpra Paper, 1994.
- [18] J. Conlisk, Why Bounded Rationality? [J].*General Information*, 1996, (34):669-700.
- [19] S. Lundberg. The Retirement-consumption Puzzle: A Marital Bargaining Approach [J].*Journal of Public Economics*, 2003, (87):1199-1218.
- [20] G. M. Angeletos, S. Weinberg. The Hyperbolic Consumption Model: Calibration, Simulation, and Empirical Evaluation [J].*Journal of Economic Perspectives*, 2001, (15):47-68.

(责任编辑:卢 君)

Review of the Retirement-Consumption Puzzle

TAO Dong-jie¹, HE Ling-yun²

(1.School of Public Finance and Administration, Hubei University of Economics, Wuhan Hubei 430205, China;2. School of Economics, Zhongnan University of Economics and Law, Wuhan Hubei 430073, China)

Abstract: Many researches find that classical Life-Cycle Model (LCM) cannot fully explain the sharp consumption decrease after retirement of the residents. It is called "Retirement-consumption puzzle", which questioned the LCM and also caused widespread concern and controversy in academia. This paper reviews the foreign literature, focusing on the proposing, debate and explain for the "Retirement-consumption puzzle". The conclusions of this paper may provide a reference for the study of the consumption behavior of retired people on the background of population aging.

Key words: retirement-consumption puzzle; population aging; Life-Cycle Model