

# Student Loan Repayment, Liquidity Constraints, and Early Wealth Accumulation

Kosuke SHIRAISHI and Tatsuaki SUGIURA

Faculty of Political Science and Economics, Takushoku University, 3-4-14, Kohinata, Bunkyo, Tokyo, 112-8585, Japan.

Corresponding author: kshirais@takushoku-u.ac.jp

## Abstract

This paper investigates how student loan repayment affects financial wealth accumulation during early adulthood in Japan. Using original survey data for university graduates aged 25–34, we estimate effects with OLS and augmented inverse probability weighting. Repayment significantly reduces financial wealth relative to otherwise comparable non-borrowers. The effect is driven mainly by repayment burden relative to income, consistent with liquidity constraints, rather than by borrowing status itself. At the same time, repayment does not substantially restrict housing access or residential independence. Income-contingent loan is associated with higher wealth, indicating that repayment design can ease the adverse financial consequences of student debt.

本研究は、日本における奨学金ローンの返済が、若年期の金融資産形成に与える影響を検証したものである。25～34歳の大学卒業者を対象とした独自調査データを用い、OLS および拡張逆確率重み付け（AIPW）により推計を行った。分析の結果、奨学金ローンを返済している者は、類似した属性を有する非借入者と比べて、金融資産保有額が有意に少ないことが明らかとなった。この差は主として所得に対する返済負担の大きさによって説明され、借入の有無そのものよりは、流動性制約の影響と整合的であった。一方、ローン返済は、住宅取得や居住の自立を大きく妨げるものではない。また、所得連動型返済制度の利用者では資産水準が相対的に高く、返済制度の設計が学生債務に対する負の影響を緩和する可能性が示唆された。

*Keywords:* Student loan repayment; Wealth accumulation; Liquidity constraints; Repayment burden; Income-contingent loan; Financial behavior; Japan

*JEL:* D14; I22; H52; G51.

*Acknowledgement:* We are thankful to Takashi Yamamoto for his continuous support and guidance.

*Funding:* Takushoku University Institute for Research in Politics and Economics Grant (FY2025)