

## 宏观深度报告 20250119

# “新官上任三把火”：特朗普将如何对非法移民“重拳出击”？

2025年01月19日

证券分析师 芦哲

执业证书：S0600524110003

luzhe@dwzq.com.cn

证券分析师 张佳炜

执业证书：S0600524120013

zhangjw@dwzq.com.cn

研究助理 韦祎

执业证书：S0600124120012

weiy@dwzq.com.cn

研究助理 王茁

执业证书：S0600124120013

wangzhuo@dwzq.com.cn

### 相关研究

《市场成交额继续回升》

2025-01-17

《什么样的生育政策是有效的？》

2025-01-17

■ **核心观点：**回顾特朗普 1.0 时期，我们发现特朗普多次利用总统行政令推动相关移民政策快速落地，但其政策因保守主义特征招致诸多舆论批评和“深蓝州”政府的反对，部分政策被迫终止或是在拜登继任后被迅速撤销。而本次特朗普 2.0 政府将移民问题放在其政策的核心领域。从内容上看，移民核心的政策在于大规模遣返非法移民。从时间维度上看，特朗普或于上台后数日内发布行政命令宣布开启遣返移民的相关措施，但受制于司法斗争与国会拨款争议等因素，其难以在短期内真正实现其“大规模”的驱逐非法移民的目标。此外大规模遣返在社会舆论层面和一线执法人员实际操作层面上也面临相应的挑战，这些因素也令特朗普移民政策效的最终效果面临诸多不确定性。

■ **特朗普 1.0 移民政策回顾：**以总统行政命令加快实施进度，保守主义特征招致诸多争议。具体来看，特朗普 1.0 的移民政策主要涵盖四大方向。**① 扩建美墨边境隔离墙：**在正式开启第一任期后的第五天，特朗普便签署了行政命令指示美国政府着手探索利用现有联邦财政资源来推进美墨边境墙的建设。**② 重组人事岗位，加强移民执法：**特朗普通过任命移民政策立场相契合的官员，以更有效地推进其移民议程，同时其也对“优先驱逐出境”政策进行了显著调整，拓宽了其涵盖的人员范畴，增强了边境执法力度。**③ 暂停或推迟合法居留的身份认定：**特朗普上任后通过行政命令针对部分国家实施了一系列严格的入境限制措施（旅行禁令），并通过移民保护协议禁止处于审查阶段的移民进入美国境内，同时也取消了对部分国家难民的临时保护身份。**④ 非法移民“零容忍”政策：**将非法入境的移民儿童从其父母或监护人身边分离，并起诉非法入境的成年人，以此作为对非法移民行为的高压监管手段。在首任任期内，特朗普大多利用总统行政令推动相关移民政策快速落地，但其政策因保守主义特征招致诸多舆论批评和“深蓝州”政府的反对，部分政策被迫终止或是在拜登继任后被迅速撤销。

■ **特朗普 2.0 的移民政策落地展望：**迅速发布行政命令，但遣返非法移民政策的效果面临诸多挑战。本次特朗普 2.0 政府自竞选宣传起便将移民问题摆在其政策的核心领域。相较于 1.0 时期的移民政策而言，本次移民政策的最大增量便是大规模遣返非法移民。在共和党党纲和竞选活动中，特朗普也多次提及“美国历史上最大的非法移民遣返行动”。在特朗普于 1 月 20 日开启第二任期伊始，我们认为特朗普将采取与首个任期相似的移民政策策略。**从时间维度上看，特朗普或于上台后数日内发布行政命令，旨在撤销并逆转拜登政府期间对移民政策所实施的宽松措施，并采取相应措施进行大规模非法移民的驱逐。这一系列举措预计将紧密遵循其首任期内所确立的限制性移民框架，核心目标在于显著减少非法移民流入和当前在美国境内的非法移民。但从落地节奏上看，特朗普虽能迅速发布遣返命令，但受制于司法斗争与国会拨款争议等因素，难以在短期内实现其“大规模”的驱逐非法移民的目标。**此外，大规模遣返在社会舆论层面和一线执法人员实际操作层面上也面临相应的挑战，这些因素也令特朗普移民政策的最终效果面临诸多不确定性。

■ **风险提示：**特朗普再度遇刺；特朗普政策出台顺序、幅度与市场预想有偏差；全球地缘冲突加速恶化。

## 内容目录

<b>1. 可行路径分析：特朗普 1.0 时期移民政策复盘</b> .....	<b>4</b>
1.1. 扩建美墨边境隔离墙 .....	4
1.2. 重组人事岗位，加强移民执法 .....	6
1.3. 暂停或推迟合法居留的身份认定 .....	8
1.4. 非法移民“零容忍”政策 .....	8
1.5. 特朗普 1.0 移民政策总结 .....	9
<b>2. 未来展望：特朗普 2.0 时期的移民政策推演</b> .....	<b>11</b>
2.1. 特朗普 2.0 移民政策纲领 .....	11
2.2. 特朗普 2.0 移民政策的落地节奏与限制 .....	13
<b>3. 风险提示</b> .....	<b>14</b>

## 图表目录

图 1: 特朗普 1.0 时期美墨边境墙建设成果.....	5
图 2: 美国民众对于边境墙的态度.....	6
图 3: 特朗普 1.0 时期建造边境墙的资金来源.....	6
图 4: 自 2008 年以来, 美国相关移民管理部门的拨款规模与增速.....	7
图 5: 自 2015 年以来美国遣返和退回人数的变动.....	7
图 6: 自 2015 年以来移民官员边境巡逻队人数的变动.....	7
图 7: 特朗普 1.0 时期“零容忍”政策演进的时间线.....	9
图 8: 特朗普 1.0 时期移民政策总结.....	10
图 9: 特朗普 2.0 时期移民政策落地清单.....	12
图 10: 特朗普在上任首日宣布遣返移民的预期.....	13
图 11: 特朗普在本轮任期首年内遣返移民数量的预期.....	13

随着 1 月 20 日特朗普正式就任新一届美国总统的日子临近，市场对于特朗普的各项政策关注度也在不断提高。“新官上任三把火”，市场预期特朗普将在上任后颁布多项政策，而在此前的报告《更高的赤字，更多的未知——#2025 年度展望（一）：白宫新政》中，我们认为特朗普 2.0 的政策节奏将会是：移民>停战>减税>关税。具体来看，移民政策由于在共和党党内的共识程度相对较高，且能够通过总统行政令实现较快落地，故在特朗普 2.0 中，移民政策或将成为特朗普最早落地的竞选承诺。因此对于其执行移民政策的可行路径的分析，将有助于我们更好地了解和把握移民政策的具体落地节奏与影响效果。

## 1. 可行路径分析：特朗普 1.0 时期移民政策复盘

限制性的移民政策是特朗普在参与 2016 年首次参与大选过程中的标志性议题，也成为其在首个任期内兑现率相对较高的政策。特朗普 1.0 时期的移民政策为可行路径提供了诸多历史借鉴。通过审视特朗普 1.0 时代的移民政策布局，我们可以清晰地观察到，其策略重心聚焦于运用总统行政令并强化联邦执法机构的效能，以此作为推进政策的主要抓手。相关限制性政策更多针对源自欠发达区域及战乱地带、试图入境或已居留美国的非法移民群体。

### 1.1. 扩建美墨边境隔离墙

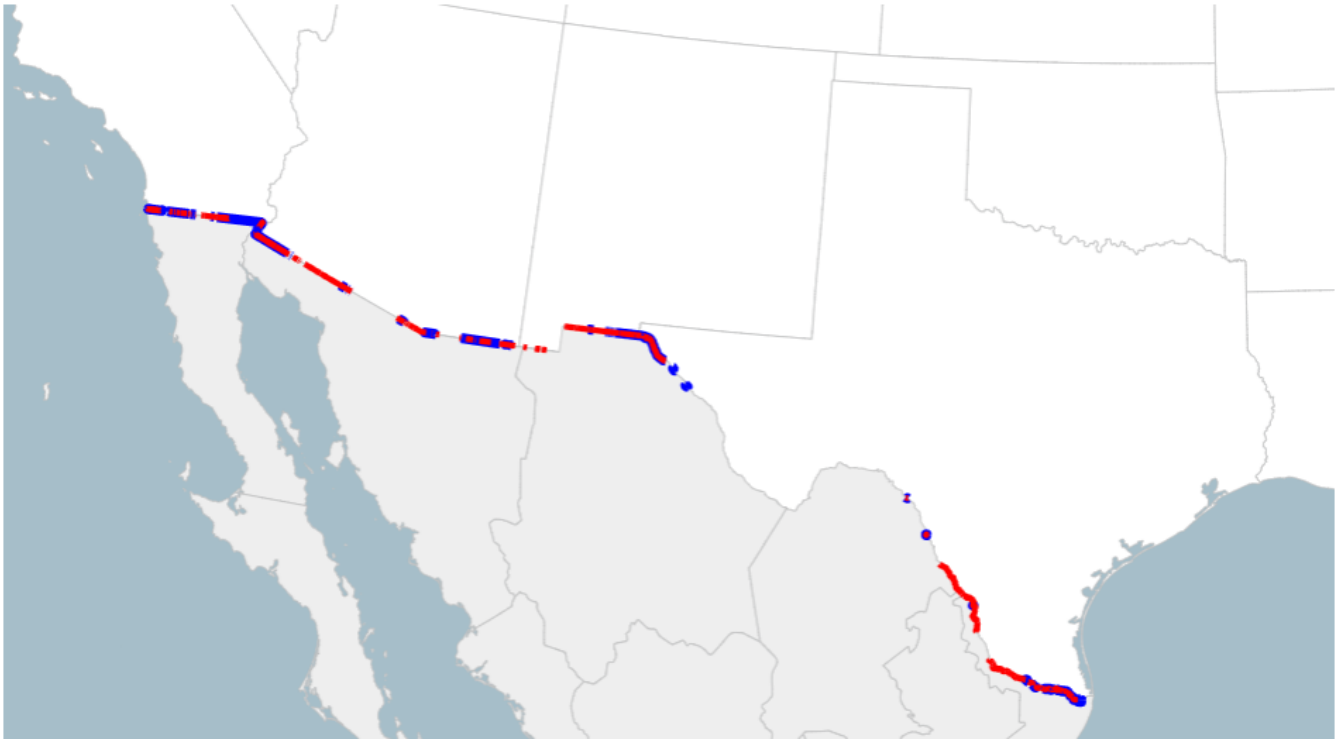
建造更大、更坚固的边境隔离墙是特朗普在其第一任期竞选时和当选后的关键政策议题。我们认为，特朗普通过修建隔离墙的行为，不仅是从物理意义上加强对美墨边境的管控，同时也是通过创设备受瞩目的公共议题进而对墨西哥起到外交施压的作用。

2017 年 1 月 25 日，在正式开启第一任期后的第五天，特朗普便签署了第 13767 号行政命令（Executive Order 13767）。该行政令明确指示美国政府着手探索利用现有联邦财政资源来推进边境墙的构建项目。尽管由于当时尚未制定正式预算，导致实际建设工作暂未启动。但上任伊始便迅速签署行政命令将边境墙提上议程，特朗普本人在移民问题上的激进立场可见一斑。截至 2021 年 6 月 10 日，在拜登停止修建隔离墙之前，特朗普政府已经建造了 458 英里的边境墙系统。

图1: 特朗普 1.0 时期美墨边境墙建设成果

## U.S.-Mexico Border Wall System

This map shows **recently built** and **pre-existing** barriers.



数据来源: U.S. Customs and Border Protection, 东吴证券研究所; 红线所示为特朗普 1.0 时期新近构筑的边境墙; 蓝色为 2017 年之前即存在的边境墙。

在正式签署旨在启动边境墙建设的行政令后, 特朗普政府随即提出要求墨西哥承担边境墙建设费用的主张。此举随即在美国与墨西哥之间引发了外交层面的紧张局势, 但从另一个维度观察, 它实质上促使美墨边境的移民管控议题被纳入了两国双边贸易议程及边境事务协商的核心范畴。由此, 特朗普政府通过创设边境管理的公共议程对墨西哥政府施加了压力, 意在促使墨西哥分担边境管理的责任, 遏制非法移民流动。

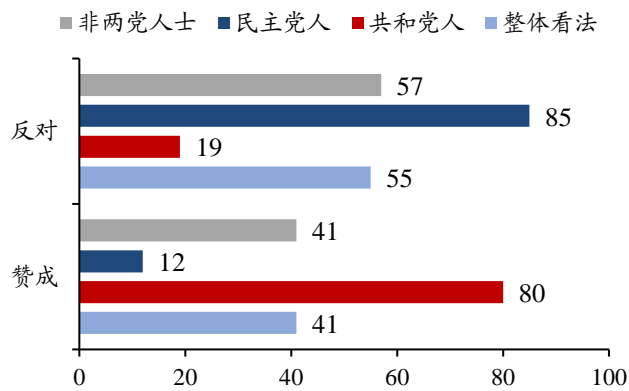
然而从民众的意见来看, 过半美国人对扩建美墨边境墙报以负面态度。根据芝加哥全球事务协会 (The Chicago Council on Global Affairs) 在 2019 年的调查, 有 55% 的美国人反对扩大现有的边境墙, 而有 41% 的人表示赞成<sup>1</sup>。皮尤研究中心 (Pew Research Center) 的调查也反映了相似的情况: 58% 的美国人反对边境墙, 仅 40% 的人表示赞成<sup>2</sup>。就拨款和资金来源而言, 2018 年底至 2019 年初, 特朗普政府因边境墙拨款问题与民主党展开激烈争斗。为应对这一限制, 特朗普政府试图采取非常规手段来绕过国会的拨款程序。具体来说, 特朗普依据《国家紧急状态法》(IEEPA) 赋予的权力, 从国防部预算中转移现金以资助边境墙建设。这一举措虽然在一定程度上缓解了资金短缺的问题, 但同时也埋下了潜在的法律隐患, 受到加利福尼亚州、亚利桑那州等地的社会

<sup>1</sup> <https://globalaffairs.org/research/public-opinion-survey/majority-americans-oppose-expanding-us-mexico-border-wall>

<sup>2</sup> <https://www.pewresearch.org/politics/2019/01/16/most-border-wall-opponents-supporters-say-shutdown-concessions-are-unacceptable/>

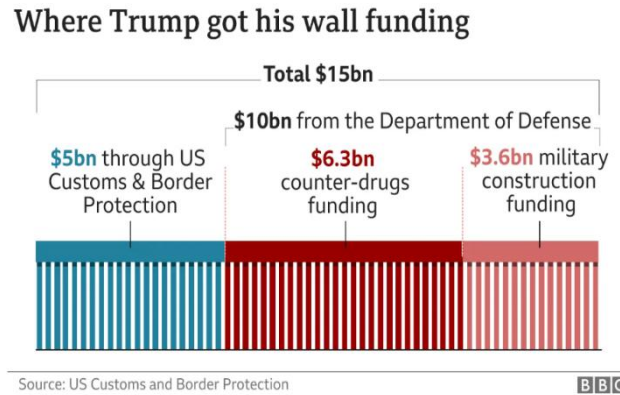
团体起诉。最终在 2021 年 1 月，拜登在上任伊始就要求暂停所有边境墙建设项目，并指示联邦政府对特朗普政府时期未完成的边境墙工程进行审查。

图2: 美国民众对于边境墙的态度



数据来源: The Chicago Council on Global Affairs, 东吴证券研究所; 单位%

图3: 特朗普 1.0 时期建造边境墙的资金来源



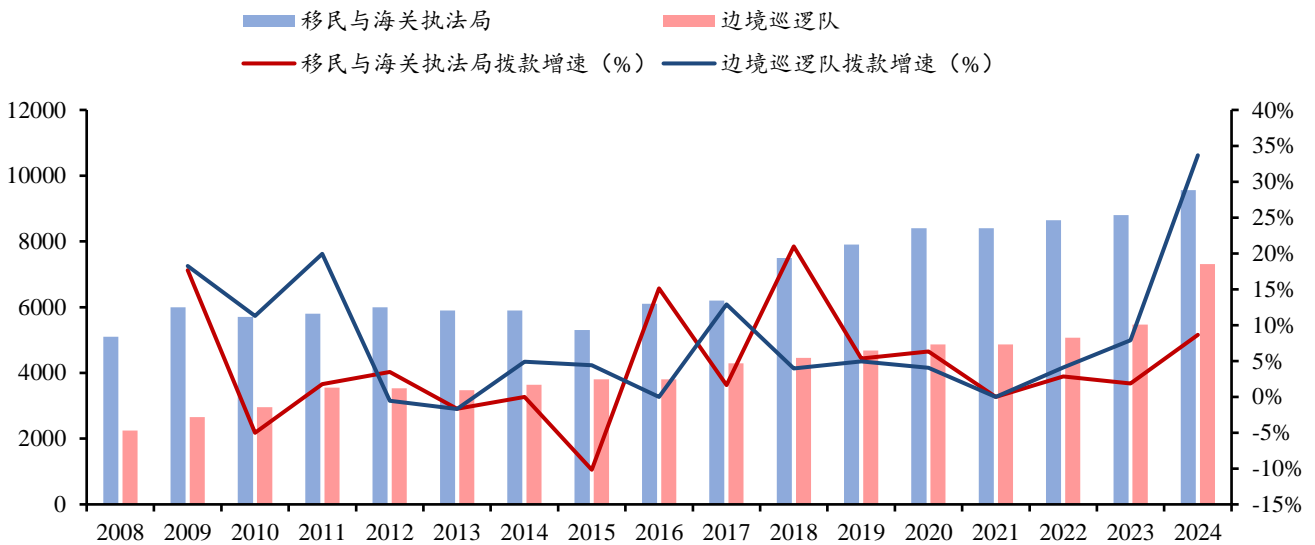
数据来源: US Customs and Border Protection, BBC, 东吴证券研究所

## 1.2. 重组人事岗位，加强移民执法

在美国政府架构中，移民与海关执法局（ICE）、美国海关和边境保护局（CBP）及国土安全部（DHS）历来在移民管理领域扮演着举足轻重的角色。在特朗普 1.0 执政时期，为强化总统在移民政策上的主导权与执行力，特朗普政府对上述关键部门进行了战略性的人事与结构重组。此外，特朗普也通过发布与移民驱逐和边境管控相关的行政命令，通过降低触发驱逐移民的阈值、在美墨边境部署国民警卫队实现强化管控。

**任命重要官员，增加相关拨款。**在首任任期内，特朗普通过任命移民政策立场相契合的官员，以更有效地推进其移民议程。其中，特朗普第一任期内的首位国土安全部长柯丝婷·尼尔森（Kirstjen Nielsen）公开表达了对基于身份与功绩原则的移民政策的支持，变相提高移民门槛。同时，曾任美国海关与边境保护局代理局长及国土安全部部长的凯文·麦卡利南（Kevin McAleenan），则坚决拥护特朗普对非法移民的“零容忍”政策，并对针对非法移民的执法行动表示认可。**特朗普试图通过任命与自己立场一致的官员来确保对移民政策走向的掌控力。**在第一任期内，其对移民与海关执法局及边境巡逻项目（Border Patrol）等关键执法部门的年度预算进行了大幅度上调，增速显著快于奥巴马和拜登时期。相关拨款用于增加边境巡逻队的人员、提升边境设施的技术能力以及购买相关设备。

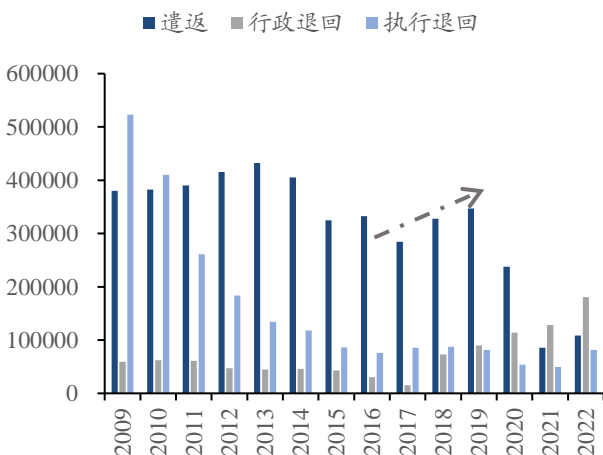
图4：自 2008 年以来，美国相关移民管理部门的拨款规模与增速



数据来源：American Immigration Council，东吴证券研究所；左轴单位百万美元

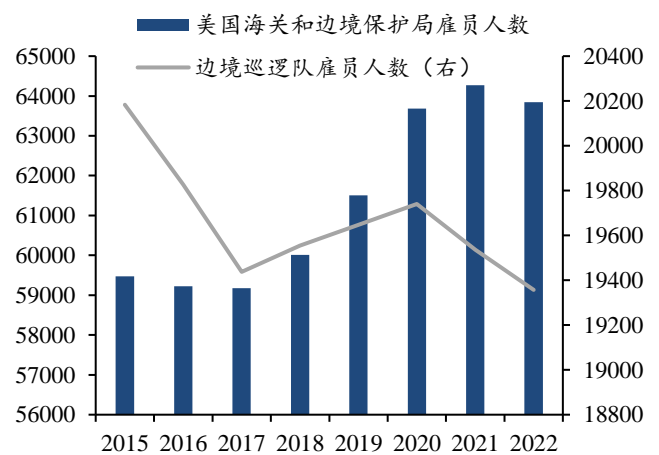
**强化移民执法，增强驱逐力度：**在特朗普上任伊始签署的 13767 号行政令中，除了前文所提及的扩建美墨边境墙外，行政令也对“优先驱逐出境”政策进行了显著调整，拓宽了其涵盖的人员范畴。具体而言，该行政令将所有被指控犯罪或存在潜在犯罪指控风险的外籍人士，均纳入了驱逐出境的优先处理名单。这一行政令的制定直接导致了特朗普首个任期内遣返（Removal）<sup>1</sup>外国人数量的回升。特朗普第一任期内的遣返外国人数较奥巴马第二任期有所反弹，并显著高于拜登政府时期。此外，特朗普第一任期内的移民官员和边境巡逻队人数也出现大幅上升，反映特朗普在移民执法上的强硬立场。

图5：自 2015 年以来美国遣返和退回人数的变动



数据来源：U.S. Immigration and Customs Enforcement，东吴证券研究所

图6：自 2015 年以来移民官员边境巡逻队人数的变动



数据来源：U.S. Customs and Border Protection，东吴证券研究所

<sup>1</sup> 遣返(Removal)是指基于正式的遣返命令，将非美国公民强制性地移出美国，通常涉及移民法庭和法律程序，并通过遣返令强制执行。而退回 (Return) 是指非美国公民在没有正式遣返命令的情况下确认离开美国，分为行政退回和执法退回两种类型。

### 1.3. 暂停或推迟合法居留的身份认定

在特朗普 1.0 执政时期，特朗普对难民入境美国的政策采取了显著的收紧立场，旨在通过严格限制难民资格认定，来降低难民涌入对美国社会潜在的影响。具体来看，特朗普通过发布行政命令暂停美国对难民的接收、取消临时保护身份和签证等方式实现其政策目标。

**暂停美国对部分国家难民的接受与进入：**2017 年 1 月 27 日，特朗普签署第 13769 号行政令（Executive Order 13769），并在随后更新至第 13780 号行政令（Executive Order 13780）。这两项行政令均以保护国家安全免受“恐怖主义”威胁为理由，针对部分国家实施了一系列严格的入境限制措施。法令宣布禁止所有没有签证或有效旅行证件的难民入境 120 天，限制来自 6 个国家/地区（包括：伊朗、苏丹、叙利亚等西亚北非国家）的公民入境 90 天。在后续的法令更新中，特朗普政府增加了“对签证申请人进行更严格审查”的新规则。然而，该法律在实施过程中遭遇了来自夏威夷等地州法院及地方法院的司法挑战，导致其实施效果受到一定影响。同时，受限国家的名单也经历了多次调整。而在 2021 年 1 月 20 日，新上任总统拜登撤销了这一行政令。

**实施移民保护协议：**移民保护协议（Migrant Protection Protocols），又称“留在墨西哥”计划（Remain in Mexico）。该法令最初在 2019 年 1 月实施，要求提交庇护申请的移民个体，在等待美国移民审查程序期间，禁止进入美国本土，而是需留置于墨西哥或其他第三国境内，直至其相关案件审理完毕。但这一法令在实施过程中同样遭遇了包括华盛顿特区在内的多个州及地方法院的司法挑战，伴随其整个实施周期的是持续的合法性诉讼争议。直至 2022 年，拜登政府做出决策，正式终止了该政策的进一步实施。

**取消临时保护身份：**在传统意义上，临时保护身份（Temporary Protected Status）由国土安全部长签发，旨在为因持续遭受武装冲突或环境灾难等不可抗力因素而滞留于美国境内的外籍人士提供临时性的居留保护。在特朗普 1.0 时期，联邦政府通过一系列官方公告，相继宣布终止了针对海地、萨尔瓦多、尼加拉瓜等多个国家移民的临时保护身份认定。此举意味着持有合法身份文书的相关国家在美移民将沦为非法移民，进而使他们面临因身份失效被驱逐出境的法律风险。拜登政府则恢复了特朗普政府期间所撤销的一些临时保护身份指定国，包括对海地给予保护身份。

### 1.4. 非法移民“零容忍”政策

特朗普 1.0 时期的非法移民“零容忍”政策，实际上是一种高压的移民起诉和家庭分离政策（Family Separation Policy）。该政策的核心在于，将非法入境的移民儿童从其父母或监护人身边分离，并起诉非法入境的成年人，以此作为对非法移民行为的高压监管手段。这一政策通过“**零容忍**”（Zero Tolerance）的高压方式向公众展示特朗普政府对非法移民管制的信心。

**家庭分离与快速审判成为“零容忍”政策的标志要素：**该政策摒弃了传统上由移民法院通过民事诉讼程序处理非法入境案件的做法，转而授权司法部对所有非法入境嫌疑人提起刑事诉讼。政府会根据“精简行动”（Operation Streamline）对被指控越境者的快速且大规模司法审判流程。在司法流程结束后，嫌疑人一旦被定罪，就可能面临监禁及后续的驱逐出境措施。当携带儿童的父母或成年亲属因非法入境被起诉时，儿童往往被迫与家人分离，在被转移到卫生与公众服务部之前被国土安全部暂时拘留。这最终导致儿童及与其同行的成人亲属经历长期乃至永久性的家庭离散。

然而“零容忍”政策的执行历程却颠簸不断。该政策最初于2017年5月作为试点项目启动，随后在2018年4月被全面推广至美国全境。然而，在实施过程中，该政策遭遇了来自人权侵犯指控及国会监督的显著阻力。特朗普在2018年6月签署行政命令要求将家庭拘留在一起，并在6月下旬宣布结束“零容忍”政策。然而政策终止的官方宣告并未立即且彻底地解决儿童与家人分离的问题，仍有大量儿童在此政策框架下被迫与家人分开，成为该项政策时至今日备受诟病的内容。**“零容忍”政策在实践过程中的“颠簸”与政府文件中的“短命”，则充分体现了特朗普政府的高压移民政策在人权议题及国会层面所面临的严峻压力。**

图7：特朗普 1.0 时期“零容忍”政策演进的时间线



数据来源：Southern Poverty Law Center，东吴证券研究所

## 1.5. 特朗普 1.0 移民政策总结

总体来看，特朗普 1.0 时期的移民政策建立在其本人的保守主义取向之上，试图通过紧缩和强硬的移民立场，同其政策叙事相结合。回顾特朗普 1.0 时期的移民政策，我们不难发现他们存在以下共性：

**行政命令赋予相关移民政策较快落地速度，落地节奏普遍前置化：**从美墨边境墙、“零容忍”政策到第 13768、13769 和 13780 号行政令，特朗普利用总统行政令推动相关移民政策快速落地，旨在快速且有效地收紧移民条件，重塑美国的移民管理体系。

**保守主义移民政策容易招致公众反对，政策生命相对较短：**特朗普 1.0 时期的移民政策往往具有强制性，甚至带有极端色彩。这一政策导向往往直接触发了民主党成员及

“深蓝州”政府的强烈反制行动。相关政策执行过程中不断受到诉讼困扰则可视作相关争议的现实反映。从政策生命周期的视角审视，部分移民政策在特朗普第一任期内即因外部强烈反对与司法挑战而被迫中止实施；另有部分政策，在拜登上台后就被迅速撤销或替代。整体而言，这些移民政策的存续时间相对有限，政策带来的社会争议较大。

图8：特朗普 1.0 时期移民政策总结

类型	具体政策	作用对象	作用方式	矛盾争议	结局
物理隔离	建设美墨边境隔离墙 Executive Order 13767	在外意图进入 美国的人士	通过物理隔离限制非 法入境	1. 民众意见存 在分歧； 2. 资金来源受 到国会限制	拜登政府在 2021 年 宣布停止修建
增强移民部 门能力	移民部门的人事改组	美国国内部门	任命强硬的移民部门 高级官员	相关任命存在 合法性质疑	-
	增加移民部门预算拨款	美国国内部门	上调部门预算、增加 人员和设备	-	-
加强移民执 法	增强国内移民的驱逐力 度 Executive Order 13768	在美外国人士	扩大“优先驱逐出 境”的人员范围	反对者认为， 命令违背美国 宪法第 5 和第 10 修正案	-
	暂停美国对部分国家难 民的接受 Executive Order 13769	在外意图进入 美国的人士	1. 禁止所有没有签证 或有效旅行证件的难 民入境 120 天 2. 限制来自 6 个国家 的公民入境 90 天	遭遇夏威夷等 地州法院及地 方法院的禁令 和诉讼	拜登政府在 2021 年 宣布撤销该行政令
暂停或推迟 身份认定	执行移民保护协议 Migrant Protection Protocols	在外意图进入 美国的人士	要求提交庇护申请的 移民个体，在等待美 国移民审查程序期 间，需留置于墨西哥 或其他第三国	遭遇华盛顿特 区等地州法院 及地方法院的 禁令和诉讼	拜登政府在 2021 年 宣布终止该政策
	取消临时保护身份 Temporary Protected Status	在美外国人士	宣布终止了针对海 地、萨尔瓦多、尼加 拉瓜等多个国家移民 在美的临时保护身份 认定，使之沦为非法 移民	遭遇旧金山等 地州法院及地 方法院的禁令 和诉讼	拜登政府恢复了特 朗普政府期间所撤 销的一些临时保护 身份指定国
抓捕与驱逐	“零容忍”政策 Zero Tolerance	在外意图进入 美国的人士	儿童与家庭分离，并 对成年人进行快速审 判	遭受人权组织 和国会内民主 党人的质疑	执行仅数月就被取 消

数据来源：US Customs and Border Protection，东吴证券研究所整理

## 2. 未来展望：特朗普 2.0 时期的移民政策推演

如开头所述，特朗普 2.0 时期的相关移民政策料将成为其所有竞选纲领中最早落地的政策。从政策倾向与风格上剖析，本次特朗普的移民政策或将延续特朗普 1.0 时期的特点，侧重于运用行政指令作为主要手段，通过针对美国境内的非法移民与企图入境美国的外籍人员等维度，实施更为严格的移民限制措施。

### 2.1. 特朗普 2.0 移民政策纲领

在特朗普 2024 年的竞选活动以及共和党党纲中，特朗普都将移民问题视作“恢复法律秩序，保护美国主权”的关键政策议程。在党纲中，特朗普承诺将采取更为积极和严格的移民管制和边境管理措施，具体来看：

**确保边境安全：**特朗普希望能够继续完成边境墙的建造，并派遣联邦执法部门和美国军队保卫南部边界。

**针对意图进入美国本土的外国人进行更为严格的审核：**在特朗普 2.0 时代，移民政策或将显著增强意识形态与宗教层面的对抗性。该政策旨在明确地将那些对基督教抱有敌意以及被视为“圣战同情者”的外国申请者排除在入境许可之外，以此作为维护国家安全与价值观的重要举措。

**加强对美国境内非法移民的执法力度：**①特朗普政府将进一步加强移民与海关执法局的资源分配，增加对非法入境和逾期居留签证的处罚，并恢复执行移民保护协议和其他相似难民控制政策。②特朗普政府或将启动美国历史上规模空前的驱逐行动，旨在将非法居留的外国人遣返回国，并驱逐那些触犯美国法律的个人。③终止“城市庇护”政策（Stop Sanctuary Cities）亦成为此轮行动的关键一环。特朗普政府将削减那些违背联邦移民管理宗旨的地方政府的联邦财政资助，以此作为施压手段，迫使这些地方当局将危险的外国非法移民罪犯转交给移民与海关执法局处理，以确保移民执法的有效实施。

此外，特朗普本人及其竞选团队在竞选纲领之外也发布了部分更为激进的移民限制政策，但相关政策个人色彩过强，并未被纳入共和党的党纲之中。具体包括如下内容：

**终止出生公民权：**每年有大量外国公民选择在怀孕的最后数周内，以欺诈性手段进入美国，其唯一且直接的动机是为新生儿获取美国公民身份。特朗普及其团队对于这种现象表达了明确反对立场。特朗普本人在 2024 年 5 月的竞选官方平台上，正式公布了针对这一问题的政策意向。为实现这一政策目标，理论上可通过发布行政令的方式加以推进并促使其落地执行。但是这一行为面临较大的合宪性挑战，违背美国宪法第 14 修正案。

**驱逐亲巴勒斯坦学生抗议者：**该项提议将巴以问题与美国内政相互关联。特朗普及其团队希望，部署移民与海关执法局官员至全美各地的亲巴勒斯坦示威现场，针对参与亲巴勒斯坦和反以色列抗议活动的外国学生采取驱逐措施，并可能吊销其签证。这一举

措可通过行政命令的形式得以实施。然而，这一策略的实施同样面临着显著的合宪性质疑，包括但不限于政治动机的指控以及对言论自由与表达权利可能造成的侵害。

**终止所有拜登政府设立的人道主义假释计划：**特朗普在其 2023 年 11 月的竞选网站公告中，首次提出了一项针对移民政策的提案，该提案涉及“假释”身份的临时认定机制。该机制原本允许某些不具备合法入境资格的非公民，在特定条件下进入或停留在美国，并有机会申请工作许可。特朗普明确表示，一旦上任，他将在首日即通过行政手段采取行动，旨在终止拜登政府期间的“滥用假释权”现象。与之类似，取消临时保护身份也有极大可能被再次提上议程。

图9：特朗普 2.0 时期移民政策落地清单

来源	落地路径	类型	政策内容	作用对象	是否沿用特朗普 1.0 时期的政策	争议挑战
共和党竞选纲领	总统行政令和军队调令	确保边境安全	派遣联邦军队和联邦执法机构前往边境	在外意图进入美国的人士	否	-
	总统行政令	强化边境隔离	继续修建边境墙	在外意图进入美国的人士	是	1. 国会拨款争议 2. 民众反对态度
	行政职能调整	增加移民部门预算拨款	加强移民与海关执法局的资源分配	美国国内部门	是	1. 国会拨款争议 2. 参议院或反对高级官僚的任命
	总统行政令	强化对海外移民的审核	那些对基督教抱有敌意以及被视为“圣战同情者”的外国申请者排除在入境许可之外	在外意图进入美国的人士	是 (同特朗普 1.0 时期的 13769 行政令相仿)	或遭遇“深蓝州”地方和州法院的司法挑战
	总统行政令和国土安全部命令	强化对难民庇护的监管	恢复执行移民保护协议和其他相似难民控制政策	在外意图进入美国的人士	是	或遭遇“深蓝州”地方和州法院的司法挑战
	总统行政令	终止“城市庇护”政策	迫使地方当局将危险的外国非法移民罪犯转交给移民与海关执法局处理	在美外国人士	否	或遭遇“深蓝州”地方和州法院的司法挑战
特朗普团	总统行政令	终止出生公民权	海外公民以欺诈手段在美生子，以获取美国身份	在外意图进入美国的人士	否	面临违宪宪法修正案的风险

队声明	总统行政令	强化对海外学生的管理	对参与亲巴勒斯坦和/或反以色列抗议活动的外国学生采取驱逐措施，并可能吊销其签证	在美外国人士	否	面临违背宪法修正案的风险
	总统行政令和国土安全部命令	强化对难民庇护的监管	终止所有拜登政府设立的人道主义假释计划，取消临时保护身份	在美外国人士	是	面临民主党人激烈反对的风险

数据来源：2024 GOP Platform, PIIE, 东吴证券研究所整理

## 2.2. 特朗普 2.0 移民政策的落地节奏与限制

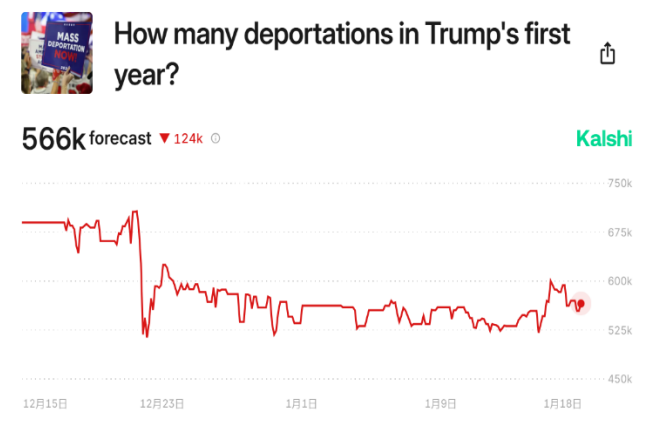
在特朗普于 1 月 20 日开启第二任期伊始，我们认为特朗普将采取与首个任期相似的移民政策策略。从时间维度上看，特朗普或于上台后数日内发布行政命令，旨在撤销并逆转拜登政府期间对移民政策所实施的宽松措施，并采取相应措施进行大规模的非法移民的驱逐。这一系列举措预计将紧密遵循其首任期内所确立的限制性移民框架，核心目标在于显著减少非法移民流入和当前在美国境内的非法移民。截至最新，PolyMarket 交易数据显示，当前市场预期特朗普有 85% 的概率在上任首日发布执行移民遣返的行政命令。但从落地节奏上看，特朗普虽能迅速发布遣返命令，但受制于司法斗争和经费限制等因素，难以在短期内实现其“大规模”的驱逐非法移民的目标。截至最新，Kalshi 交易数据显示，当前市场预期特朗普在本轮任期首年内能够驱逐约 56.6 万非法移民，相较皮尤研究中心 (Pew Research Center) 测算的美国境内约有的 1100 万非法移民而言<sup>1</sup>，可谓是“杯水车薪”。

图 10: 特朗普在上任首日宣布遣返移民的预期



数据来源：Polymarket, 东吴证券研究所

图 11: 特朗普在本轮任期首年内遣返移民数量的预期



数据来源：Kalshi, 东吴证券研究所

司法斗争与国会拨款争议或限制特朗普的移民政策效果：回顾特朗普 1.0 时期的移

<sup>1</sup> <https://www.pewresearch.org/short-reads/2024/07/22/what-we-know-about-unauthorized-immigrants-living-in-the-us/>

民政策及其争端，“深蓝州”的州和地方法院发布了禁令或诉讼。这一司法现象几乎贯穿了其移民政策实施的全过程，导致部分移民政策在州及地方层面未能得以全面推行。因此，特朗普 2.0 时期的移民政策或将持续受到司法干预的挑战。此外，特朗普 1.0 时期在构筑边境墙项目上的资金分配问题，及其所引发的广泛财政预算争议，构成了另一个不可忽视的政策痛点。当下，共和党虽已形成“红色横扫”的局面，但在两院均仅以微弱优势占据多数，仍然难以排除国会内潜在的倒戈局面。因此，是否有充足预算夯实移民政策的资金和组织基础仍然有待观察。

**大规模的驱逐政策在执行层面仍面临大量不确定性：**由于特朗普所希望的大规模移民驱逐政策对美国社会带来巨大影响，必然招致民主党以及社会民众的反弹。在政策博弈的过程中，人权争议、舆论压力和实际执行成效都存在不确定性。**从人权和舆论来看**，这样的政策常常被批评为侵犯移民群体的基本权利，容易受到民主党控制下媒体和公民社会的广泛批评。**而在执行层面来看**，特朗普通过任命托马斯·霍曼（Thomas Homan）和克里斯蒂·诺姆（Kristi Noem）等保守人士掌管移民问题（详见报告《特朗普 2.0 候任内阁全解读》）以强化移民政策的执行力度。然而，移民执法机构内部的一线工作人员构成相对稳定，多为前任政府时期的雇员。这些一线雇员在操作层面仍保留有一定的灵活性和解释空间，可能对政策的实际执行尺度产生影响。此外，移民群体的应对策略也不容忽视。那些居住在执行强制驱逐政策较为严格的州内的移民，他们可能会选择迁移到执法力度相对宽松、对移民更为友好的州。因此，驱逐政策落地情况仍然存在较大的不确定性。

### 3. 风险提示

**特朗普再度遇刺：**美国大选期间总统候选人特朗普曾一度遇刺，在美国政治极化和两党矛盾激化背景下，特朗普正式就任前后存在再度遇刺的风险，届时或将造成美国国内局势动荡；

**特朗普政策出台顺序、内阁官员名单与市场预想有偏差：**特朗普及其团队的政策主张仍处于初步阶段，特朗普就任后，其提名官僚是否能获得国会通过，相关人士能否长期且顺利地承担相关岗位的职责仍然存在不确定性；

**全球地缘冲突加速恶化：**特朗普第二任期的风格和内阁成员均偏鹰派，加之其在外交上的政策与民主党差异较大，共和党政府就任后，恐加速全球政治格局的变化和地缘冲突的恶化。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码: 215021  
传真: (0512) 62938527  
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>