



金融信息采编

COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2025 年第 07 期总第 1234 期

合肥兴泰金融控股集团 金融研究所

咨询电话：0551—63753813

服务邮箱：xtresearch@xtkg.com

公司网站：http://www.xtkg.com/

联系地址：安徽省合肥市政务区

祁门路 1688 号兴泰金融广场 2602

2025 年 01 月 24 日 星期五

更多精彩 敬请关注
兴泰季微信公众号



宏观经济	1
2025 年全面提升统一大市场效能	1
全方位发力加大引外资稳外资力度	1
健全社保基金投资运营考核体系	1
德国智库呼吁制定务实的贸易政策	2
放慢加税脚步但仍挥舞关税大棒	3
货币市场	3
中斯（里兰卡）续签本币互换协议	3
美国官方加密货币工作组启动	3
监管动态	4
第三方支付牌照整合将持续	4
规范行政裁量权坚持从严监管	4
金融行业	4
中行助力人工智能产业链发展	4
银行理财投资者数量稳中有升	5
重点产业	5
政策助推电动自行车产业发展	5
算力产业迎来量质齐升发展局面	5
地方创新	6
浙江：首只政府主导 S 基金成立	6
北京：遥控移动充电车首次上岗	6
深度分析	7
特朗普将如何对非法移民“重拳出击”？	7



宏观经济

2025 年全面提升统一大市场效能

1月23日,国家发展改革委正式印发《全国统一大市场建设指引(试行)》。进一步建设全国统一大市场,要立足新经济、新动能需求,集中力量攻克影响经济大循环的五大核心堵点:一是更好统筹有效市场和有为政府的关系,要进一步推动政府有为在关键处,将政府的有为转化成全国统一大市场效能,实现市场要素在更大范围内的优化配置。二是进一步提升全国统一大市场效能,要更加重视促进企业与家庭这两大经营主体间要素高效流动,优化三大市场资源配置,从而更好畅通经济循环。三是重点聚焦国有企业与民营企业、事业单位与民营企业、平台公司与一般企业、链主企业与链上企业等四大类企业关系,形成深度融合、相互依附、优势互补、合作大于竞争的市场生态。四是进一步深化要素市场改革。五是要聚焦三大循环单位:推动城市群间协调联动;加速优化各城市群、都市圈内行政管理机制,在此基础上畅通城市群、都市圈与县域经济多层次循环,打造空间协调发展的新格局。

全方位发力加大引外资稳外资力度

1月23日,商务部新闻发言人何亚东在例行新闻发布会上表示,2025年,商务部将坚决贯彻落实党中央、国务院部署,加大引资稳资力度。扩大开放,持续放宽市场准入。目前制造业外资准入限制措施已经“清零”。我们将稳步推进服务业开放,推动扩大电信、医疗、教育等领域开放试点。我们还将修订扩大《鼓励外商投资产业目录》,提升引资政策吸引力。打造品牌,高质量办好“投资中国”活动。将继续在境内外开展投资推介、项目对接、政策宣介、主题研讨等活动,将投洽会打造成“投资中国”标志性展会。强化服务,营造一流营商环境。将增强外资企业圆桌会选题的专业性和针对性,聚焦企业关注,解决企业诉求。一视同仁支持内外资企业参与大规模设备更新、消费品以旧换新、政府采购、招投标等活动,为外资企业提供公平竞争环境。商务部将做好负面清单的“减法”、优化营商环境的“加法”,让外资企业安心、放心、有信心,为全球经济发展注入新动能。

中央企业有效投资向“新”发力

1月24日,近期多家中央企业相继召开年度工作会议,部署2025年的重点任务。其中,持续扩大有效投资规模,加快发展战略性新兴产业,进一步推动布局优化和结构调整是关键要点之一。中央企业纷纷靠前发力,制定稳增长扩投资具体目标举措。国家电投表示,2025年要积极扩大有效投资,保持投资额的稳步增长,新能源投产规模预计同比增长3%,力争再创历史新高。中央企业扩大有效投资的同时,也在加快调整存量结构、优化增量投向,推动增量资金向战略性新兴产业集中,进一步推动布局优化和结构调整,为抓住科技革命和产业变革带来的机遇创造条件。2025年是国有企业改革深化提升行动的收官之年,作为国有经济布局优化和结构调整的重要抓手,中央企业重组整合将有新动作。中国企业改革研究会研究员周丽莎表示,2025年国企重



组整合将更加突出产业链整合，动作或集中在高端制造业、战略性新兴产业、未来产业等领域，在新产业新赛道上接续谋划。

健全社保基金投资运营考核体系

1月24日，财政部将抓紧落实《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》，优化完善全国社保基金投资管理制度，健全全国社保基金投资运营长周期考核体系。进一步推动保险资金入市，对国有商业保险公司长周期考核制度进行修订。财政部副部长廖岷表示，全国社保基金是我国社会保障的储备基金，投资运作的基本原则是在保证资产安全性、流动性的前提下实现基金的保值增值，全国社保基金开展投资，要始终坚持这个原则。财政部作为社保基金会的管理部门，会持续做好全国社保基金的补充，在强化基金保障能力的同时，支持注入的资金加大投资资本市场力度，而且要采取更多灵活的股票投资组合，为资本市场的向好发展持续提供支撑，也实现基金保值增值和资本市场稳健运行的双赢。实施国有资本保值增值指标的长周期考核。通过长短期相结合的考核方式，促进国有商业保险公司加大中长期投资力度，实现所有者权益稳定增长和国有资本的保值增值。

大摩银行家或加入“政府效率部”

1月23日，摩根士丹利(Morgan Stanley)明星银行家迈克尔·格里姆斯(Michael Grimes)正与特朗普政府商讨加入“政府效率部”(DOGE)的可能性，这一消息引发了金融和科技界的广泛关注。格里姆斯是银行业最知名的金融人物之一。他是科技领域的顶尖顾问，以主导特斯拉和优步等科技巨头的IPO闻名。他在摩根士丹利工作了近三十年，客户名单包括谷歌和Salesforce等顶级科技公司。“政府效率部”由埃隆·马斯克(Elon Musk)推动设立，计划作为一种公共服务，通过招募商业界的顶尖人才，对联邦机构进行成本削减审查。该部门预计将与管理与预算办公室(OMB)密切合作，向国会和特朗普政府提供削减开支和减少监管的建议。根据马斯克的设想，“政府效率部”计划在2026年7月4日之前完成其工作。马斯克曾表示，“政府效率部”最初设定的目标是削减2万亿美元的联邦预算。但他最近在X平台的一次采访中表示，这一目标可能难以实现，并称如果能够削减1万亿美元也将是重大胜利。

德国智库呼吁制定务实的贸易政策

1月23日，德国知名智库伊弗经济研究所发布声明，呼吁新一届德国政府及欧盟在制定贸易政策时采取更加务实和成功导向的策略，以确保在全球竞争中保持优势。伊弗研究所贸易政策专家利桑德拉·弗拉赫在声明中表示，全球贸易格局已发生深刻变化，欧洲如果希望继续在全球舞台上扮演重要角色，就必须认清新的地缘政治现实，在贸易协定的谈判中更加灵活和务实。声明指出，非洲、亚洲和南美国家如今有更多选择，可以加强与欧盟的贸易关系，也可以深化与其他国家的合作。声明还以南美共同市场成员国为例，说明欧盟作为全球贸易伙伴的重要性正在下降：过去20年中，欧盟在这些国家进口贸易中的占比大幅减少。在全球竞争加剧和欧盟经济地位下滑的背景下，弗拉赫呼吁欧盟联合内部市场力量，并采取更协调的行动，以吸引更多外国企业和初创企业进入欧洲市场。她认为，只有通过更具吸引力的市场政策和务实的贸易



协定，欧盟才能应对新的国际贸易挑战。

放慢加税脚步但仍挥舞关税大棒

1月23日，刚刚重返白宫的美国总统特朗普已经挥舞起了关税大棒。虽然没有在上任第一天立即宣布对外国加征关税，只是签署贸易政策相关文件，下令围绕贸易逆差等问题展开调查，但特朗普连续两天威胁将对欧洲、加拿大、墨西哥和中国加征关税。对此，美国国内充满分歧。特朗普宣誓就职当天，指责欧盟没有进口足够多的美国产品，表示要通过加征关税或敦促购买更多石油、天然气来“将它理顺”，矫正欧盟与美国的贸易不平衡，还表示可能从2月起对所有从墨西哥和加拿大进口的商品征收25%关税。21日，特朗普再次表示“欧盟对我们非常非常恶劣，所以他们将被征收关税”，并称考虑2月起对加拿大、墨西哥和中国加征关税。中国外交部发言人毛宁22日回应称，中国已多次表明立场，贸易战、关税战没有赢家，中国始终坚定维护国家利益。墨西哥总统辛鲍姆则强调墨西哥的主权与独立，表示美加墨自由贸易协定直到2026年才会重新谈判。

货币市场

中斯（里兰卡）续签本币互换协议

1月22日，经国务院批准，近日中国人民银行与斯里兰卡中央银行续签双边本币互换协议，互换规模为100亿元人民币/4100亿斯里兰卡卢比，协议有效期三年，经双方同意可以展期。中斯续签双边本币互换协议，将有助于加强两国金融合作，扩大中斯间本币使用，促进双边贸易和投资便利化。2024年，人民币跨境支付系统（CIPS）累计处理跨境人民币支付业务金额175万亿元，同比增长43%。据了解，CIPS功能不断丰富，业务量稳步增长，网络覆盖的广度和深度持续提升，通过为人民币跨境使用“架桥铺路”，为跨境贸易、投融资、金融市场交易等各类型业务提供了安全、高效、便捷的人民币跨境支付服务。系统功能上，CIPS不仅支持实体经济的人民币跨境收付需求，也支持券款对付（DvP）、人民币对外币同步交收（PvP）、中央对手集中清算（CCP）等各类金融交易的跨境人民币支付清算，先后为债券通“北向通”“南向通”“跨境理财通”“互换通”等提供清结算服务。

美国官方加密货币工作组启动

1月23日，美国总统特朗普刚一上台，“币圈”就迎来一个好消息：美国证券交易委员会宣布，该委员会将成立一个以加密货币为重点的工作组，以制定监管市场的方法。而该工作组的领导人，就是一直备受“币圈”人士追捧的“加密妈妈”海丝特·皮尔斯。这标志着美国官方对加密货币的态度已经开始彻底转变。一直以来，海丝特·皮尔斯都是美国证券交易委员会中对加密货币行业立场最为友好的一名委员。她长期对加密行业监管持自由立场，一直致力于推动更清晰、合理的加密货币监管框架，并且反对SEC对加密公司的执法行动。据悉，该工作组将由特朗普任命的人工智能（AI）和加密货币专员David Sacks领导。工作组成员还包括美国财长、司法部长、



商务部长、等政府部门和监管方的负责人或其指定人员。此外，工作组还应评估建立和维护国家数字资产储备的可能性，并提出建立此类储备的标准，该储备可能来自联邦政府通过执法工作合法查获的加密货币。

监管动态

第三方支付牌照整合将持续

1月23日，中国人民银行官网近日公布的“已注销许可机构”信息显示，汇明商务服务有限公司（下称“汇明商务”）的支付牌照被注销，截至目前，人民银行已累计注销99张支付牌照。随着《非银行支付机构监督管理条例》（下称《条例》）深入推进，第三方支付牌照整合仍将持续，一方面响应合规要求，主动兼并、注销支付牌照；另一方面预付卡、收单机构可能在市场竞争中面临业务萎缩、盈利困难等问题，从而主动退出第三方支付市场。第三方支付行业的合规度和集约度将进一步提升。上海交通大学安泰经济与管理学院副教授胥莉对记者分析指出，注销支付牌照主要有三方面原因：一是监管政策调整，去年5月正式实施的《条例》对支付机构控股股东、实际控制人等方面提出一系列新的监管要求；二是有些支付机构由于公司业务调整以及优化资源配置的需要，决定终止支付业务；三是支付行业竞争加剧，监管处罚与债务不断增加，促使机构陆续退出支付市场。

规范行政裁量权坚持从严监管

1月24日，证监会发布《中国证监会行政处罚裁量基本规则》，明确裁量阶次和裁量情节，明确行政处罚的梯次，统一各执法机关的裁量标准。规范行政裁量权是推进法治政府建设的关键一环。《规则》将行政处罚裁量分为不予处罚、免于处罚、减轻处罚、从轻处罚、一般处罚、从重处罚等裁量阶次。对罚款从轻处罚、一般处罚、从重处罚等裁量阶次予以明确，分别对应法定最低罚款金额以上至法定最高罚款金额30%以下、法定最高罚款金额30%以上至60%以下、法定最高罚款金额60%以上至100%以下，同时可以以前述百分比为基础上下浮动10个百分点。《规则》的出台，推动了行政处罚标准统一，证券监管部门的裁量将更加精准到位，避免简单一律就高或就低处罚，防止过罚不相适应，有利于规范行政执法，稳定市场预期，维护市场公平正义。总之，规范行政裁量权，限制了证券监管部门的自由裁量权，但在法律法规赋予的自由裁量权范畴内，监管应以最大限度严厉打击违法犯罪行为。

金融行业

中行助力人工智能产业链发展

1月23日，中国银行发布《支持人工智能产业链发展行动方案》，计划未来五年为人工智能全产业链各类主体提供合计规模不低于1万亿元专项综合金融支持，其中股、债合计不低于3000亿元，同时建立与人工智能技术创新相适配的专项制度保障，



服务产业链各环节金融需求。据悉，中国银行建立了支持科技重大专项赋能机制，推出“1+1+N”全周期服务。在相关部委支持下，中国银行与人工智能科技重大专项建立直接对接合作，为参与创新技术的“N”家企业，提供覆盖“基础研究-成果转化-产业应用”的“一站式”定制化金融服务，不断完善与科技创新相适配的科技金融体制机制。中国银行将通过股、贷、债、保、租等多元化金融工具，赋能智算基础设施发展。围绕国家算力枢纽节点规划，支持智算中心及配套设施和园区基础设施建设；提供财产险、首台（套）重大技术装备综合保险等金融保障，提升企业风险管控能力，培育产业链“独角兽”和上市企业。

银行理财投资者数量稳中有升

1月24日，在存款利率不断下行的背景下，银行理财投资者数量正在稳步上升。银行业理财登记托管中心近日发布的《中国银行业理财市场年度报告（2024年）》（以下简称《报告》）显示，截至2024年12月末，持有理财产品的投资者数量达1.25亿个，较2024年初增长9.88%。其中，个人投资者数量较2024年初新增1097万个，机构投资者数量较2024年初新增29万个。投资者数量持续增长的同时，银行理财产品投资收益相对稳健。《报告》显示，2024年，银行理财为投资者创造收益7099亿元，较上年增长1.69%，理财产品平均收益率为2.65%。在“资管新规”的推动下，目前净值型理财产品已成绝对主流。从运作模式上看，相较于封闭式理财产品，开放式理财产品占比较高。面对市场波动、投资者多样化需求，接下来，商业银行以及理财公司要从三方面提升能力，一是强化核心投研能力，二是强化流动性的风险管理，三是强化客户服务能力。

重点产业

政策助推电动自行车产业发展

1月23日，商务部等五部门发布的《关于做好2025年度电动自行车以旧换新工作的通知》，将进一步助推我国电动自行车产业高质量发展。陕西巨丰投资资讯有限公司高级投资顾问朱华雷表示，根据行业分析，2024年电动自行车行业62.1%的消费需求来自替换需求，且我国电动自行车保有量达到3.5亿辆。随着2025年以旧换新政策的推进和新国标落地，预计电动自行车市场将保持较高的替换需求，行业销量增速有望达到20%，将为产业链上下游企业带来新的发展机遇。电动自行车产业链涉及上中下游各个环节，上游主要为零部件生产商，中游主要为整车设计制造商，下游主要是经销商、专卖店和电商平台等。此外，科技领域、制造领域的多家上市公司，看到电动自行车产业中的发展机遇，积极参与各个环节的创新之中，为我国电动自行车产业的高质量发展贡献力量。在定位环节，中电科芯片技术股份有限公司在北斗定位、导航、电源管理等应用领域积极布局和开拓市场，致力于向客户提供优质服务。

算力产业迎来量质齐升发展局面

1月24日，算力作为数字经济时代的核心生产力，对推动技术产业进步、加速数



字技术与实体经济深度融合发挥着重要作用，其战略性地位和支撑性作用愈加凸显。工业和信息化部最新数据显示，2024 年，在用算力中心标准机架数超过 880 万架，算力规模较 2023 年底增长 16.5%。专家认为，随着“东数西算”工程深入推进，8 个国家算力枢纽节点有序建设，我国算力产业迎来量质齐升的良好发展局面，为发挥数据要素价值、建设数据基础设施奠定了重要基础，有效赋能各行业各领域多场景应用。技术方面，先后涌现一批先进计算技术创新成果，算法模型、计算芯片、计算软件、系统平台等环节持续取得突破并投入应用，计算机相关专利申请数连续 4 年突破 3 万件，前沿计算技术研发和产业化不断推进；产业方面，国内已形成覆盖底层软硬件、整机系统及平台应用的完整产业生态，整机市场份额不断攀升，国内市场占比连续两年超 80%。专家建议，要鼓励产学研合作，共同构建标注详尽的专用数据集。

地方创新

浙江：首只政府主导 S 基金成立

1 月 23 日，浙江金联产融服务有限公司正式成立首支 S 基金，股权穿透显示，浙江金联产融背靠浙江股权服务集团有限公司和浙江金控投资管理有限公司，两者分别持股 35%、34%。其中，浙江股权服务集团和浙江金控的最终大股东，均为浙江省财政厅。因此，此次浙江金联产融成立 S 基金，也被看作是浙江政府主导的首只 S 基金。此次浙江金联产融成立的首支 S 基金，首期规模为 5 亿元，采取了“完全市场化的私募资本+国资参股混合所有制企业”的双 GP 模式，确保了基金管理的市场化灵活性和国有资本的稳健性。作为股东方之一的浙江金控就表示，此次参与 S 基金组建运作，将赋能浙江省乃至全国私募股权市场的流动性建设。究其原因，在各个退出渠道收紧、退出难度加大的情况下，IPO 减持、老股转让、回购三类是主要退出路径。但目前 IPO 退出的难度明显变大，老股转让、回购也需要各方沟通，因此作为二手份额转让的 S 基金，以及并购策略再度被市场提及。

北京：遥控移动充电车首次上岗

1 月 23 日，国网北京电力公司已对北京市 108 座充电站完成两轮集中“体检”，并首次在高速公路服务区充电站使用遥控移动充电车，全力满足春节百姓绿色出行需求。遥控移动充电车充电方式灵活，工作人员可通过遥控方式操作至待充电车辆附近，车主通过扫码登录开启充电流程后即可进行补电。目前，国网北京电力公司共在北京 22 个高速公路服务区建设了 126 台充电桩，为满足春运充电需求，在充电密集的京港澳高速窦店、大广高速密云、京藏高速百葛服务区共增设了 9 台临时直流充电桩。结合北京市 2025 年春节文旅活动特点和市民出行需求，国网北京电力公司动态优化保障站点，实现高速公路服务区、交通枢纽、大型商超、重点景区、冰雪文旅活动场所等多点位覆盖。据了解，春节期间，国网北京电力公司共安排 155 名运维人员，每天开展 2 轮次现场巡检，同时将通过远程监控平台，对充电桩使用情况进行实时监测，灵活调整服务力量，确保响应及时。

深度分析

特朗普将如何对非法移民“重拳出击”？

芦哲（东吴证券首席经济学家，
中国首席经济学家论坛理事）
来源：中国首席经济学家论坛

一、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。

（一）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。

U.S.-Mexico Border Wall System

This map shows recently built and pre-existing barriers.



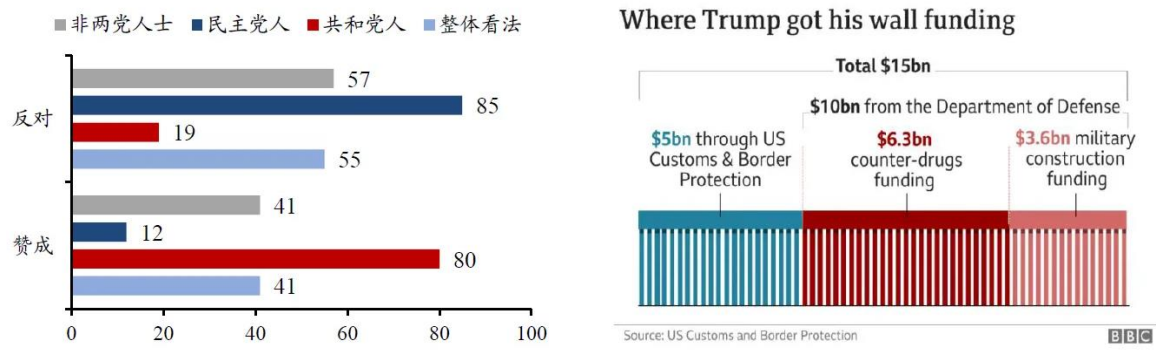
数据来源：U.S. Customs and Border Protection，东吴证券研究所；红线所示为特朗普 1.0 时期新近构筑的边境墙；蓝色为 2017 年之前即存在的边境墙。

图 1：特朗普 1.0 时期美墨边境墙建设成果

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。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。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。



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

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

图 2&3：美国民众对于边境墙的态度&建造资金来源

（二）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

图 4: 美国相关移民管理部门拨款规模与增速

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) 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。

(三) 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。

(四) 暂停或推迟合法居留的身份认定

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。



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

图 5：特朗普 1.0 时期“零容忍”政策演进的时间线

(五) 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为



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。

二、未来展望：特朗普 2.0 时期的移民政策推演

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。

(一) 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

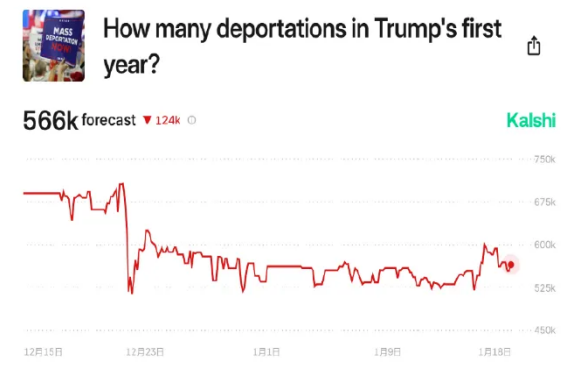
留在美国，并有机会申请工作许可。特朗普明确表示，一旦上任，他将在首日即通过行政手段采取行动，旨在终止拜登政府期间的“滥用假释权”现象。与之类似，取消临时保护身份也有极大可能被再次提上议程。

(二) 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，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

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: Polymarket, 东吴证券研究所

数据来源: Kalshi, 东吴证券研究所

图 6&7: 特朗普在上任首日&首年遣返移民的预期

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。

三、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

《金融信息采编》是合肥兴泰金融控股集团金融研究所推出的新闻综合类型的非盈利报告。内容以全球财经信息、国内财经要闻、行业热点聚焦和地方金融动态为主，并结合对信息的简要评述，发出“兴泰控股”的见解和声音，以打造有“地方金融”的新闻刊物为主要特色，旨在服务于地方金融发展的需要，为集团公司、各子公司和相关专业人士提供参考。

《金融信息采编》基于公开渠道和专业数据库资料搜集整理而成，但金融研究所对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。金融信息采编中的内容和意见仅供参考，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。兴泰控股集团金融研究所不对使用《金融信息采编》及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

《金融信息采编》所列观点解释权归金融研究所所有。未经金融研究所事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。