

#海外政治

DOGE is a doge: 马斯克政府效率部 1 万亿美元开支削减目标难实现

2025 年 02 月 26 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

《美国住宅建筑商 ETF 创下史上最大的月度资金净流出》

2025-02-25

《“科技重估”或继续推动人民币升值》

2025-02-25

■ **核心观点:** 政府效率部作为特朗普“反建制”思想与马斯克“去监管”诉求一拍即合的产物,在特朗普 2.0 政策中得以快速落地。其主要目标为,在 2026 年 7 月 4 日前将联邦机构的数量从 400 多个合并到 99 个,同时减少 1 万亿美元的联邦政府支出。政府效率部目前举措依据两大核心逻辑:一是通过精简人员支出、中止资金拨付起到“节流”的作用。二是通过获取访问权限实现追踪资金和信息化改革,进而提高部门的运作效率,即实现“增效”。向前看,未来削减开支的方向将存在于国防支出、既有开支中的不合理项目和联邦政府裁员等方面。我们预计乐观情况下 2025 年财政支出约有 4553 亿美元的削减空间,离马斯克的“1 万亿”目标仍存在较大距离,同时根深蒂固的既得利益政治势力与政府效率部自身存在的法律风险也可能成为此项改革持续演进的外部阻碍。

■ **政府效率部的设立背景:** 特朗普“反建制”思想与马斯克“去监管”诉求一拍即合。政府效率部作为总统行政权力下的产物,它的设立以对现行官僚体制进行改革作为出发点,聚焦于人员机构精简和开支削减这两大目标上。具体来看,马斯克希望将联邦机构的数量从 400 多个合并到 99 个,同时减少 2 万亿美元的联邦政府支出(而后他将这一目标下调至了 1 万亿美元)。此外在团队选用上,政府效率部以马斯克为负责人,选用一批无联邦政府工作经验的前沿科技公司员工;在资金来源上,政府效率部以私人捐助为主,避免了自身运作受联邦政府拨款的影响;在运作模式上,政府效率部成员以“专家”和“顾问”的身份访问联邦系统,并进行相关效率评估。同时政府效率部作为临时设立部门,预计于 2026 年 7 月 4 日结束其生命周期。这些特征均反映了政府效率部所顺应特朗普“反建制化/非官僚化”的政治目标。而特朗普的这一思想与马斯克对营商环境的追求在“去监管”议题上形成了高度共鸣。这也是政府效率部在特朗普 2.0 政策中能够迅速落地的重要原因之一。

■ **政府效率部的现有举措:** “节流”+“增效”。政府效率部的举措依据两大核心逻辑:一是通过精简人员支出、中止资金拨付起到“节流”的作用。特朗普政府推出了“买断计划”,鼓励联邦雇员主动离职,同时中止对美国国际开发署(USAID)和 DEI 项目的资金拨付,并终止了 7500 个联邦办公室的租约;二是通过获取访问权限实现追踪资金和信息化改革,进而提高部门的运作效率,即实现“增效”。政府效率部目前已获取财政部、教育部等关键系统的访问权限,后续料将推动信息化改革、裁撤其中低效的组织。

■ **政府效率部的举措进展与潜在限制:** 1 万亿美元的削减目标或难实现,同时面临政治环境和法律问题带来的风险。从现有举措的进展来看,按照政府效率部自身的估算,该部门的工作能够每天为联邦政府削减 10 亿美元的开支,距离其声称长期目标的 30 亿美元/日仍然存在一定距离。如果我们以马斯克声称的 1 万亿美元削减下限为目标,并以从 2025 年 1 月 20 日至 2026 年 7 月 4 日的 530 天为界限,计算可得每天削减规模应当近 19 亿美元。由此可见,相关支出的削减进度目前仍较为有限。向前看,政府效率部未来削减开支的方向将存在于国防支出、既有开支中的不合理项目和联邦政府裁员等方面。我们预计三者在乐观情况下分别将于 2025 年带来 661 亿、3650 亿和 242 亿美元的支出削减。三者共计 4553 亿美元的削减空间离马斯克的“1 万亿”目标仍存在较大距离。同时,马斯克和特朗普的私人关系也是左右政府效率部存在的关键变量,倘若后续马斯克同特朗普本人或是内阁中 MAGA 主义者之间的矛盾激化,那么政府效率部能否存在和运转就是一大变数。此外,根深蒂固的既得利益政治势力与政府效率部自身存在的法律风险也将成为特朗普进一步改革的外部阻碍。

■ **风险提示:** 马斯克遇刺;马斯克与特朗普两人关系恶化;政府效率部公布数据与实际存在偏差。

内容目录

1. 改革“急先锋”——政府效率部的设立背景4

 1.1. 政府效率部的特征与目标：打破现有秩序，削减人员开支.....4

 1.2. 政府效率部迅速落地的动因：马斯克与特朗普的“一拍即合”6

2. “节流”+“增效”——政府效率部的现有举措.....7

3. Is DOGE a doge? ——政府效率部的举措进展与潜在限制10

 3.1. 财政支出削减与联邦政府裁员难以实现“1 万亿”的目标.....10

 3.2. 政治环境与法律风险或进一步制约政府效率部的行动.....13

4. 风险提示15

图表目录

图 1: 已经公开的政府效率部的成员信息.....5

图 2: 政府效率部与传统内阁部门的比较.....6

图 3: 马斯克和特朗普的个人关系与政府效率部的成立.....7

图 4: 政府效率部成立至今的主要举措.....8

图 5: FY2022-24 联邦政府各项支出 11

图 6: FY2024 联邦政府各项支出占比 11

图 7: 特朗普与马斯克联邦政府已确认缴员人数..... 12

图 8: 政府效率部预期联邦政府裁撤机构数量..... 12

图 9: 特朗普与马斯克 2025 年预期联邦政府裁员人数..... 12

图 10: 特朗普与马斯克 2025 年预期削减联邦支出金额..... 13

图 11: 马斯克离开政府效率部的预期..... 14

关税、移民与外交一直是市场对特朗普 2.0 政策的关注重点，但自从特朗普正式就任总统以来，美国联邦政府正经历一场前所未有的行政变革。由著名企业家埃隆·马斯克（Elon Musk）负责的政府效率部（Department of Government Efficiency, DOGE）作为特朗普政府于 2025 年 1 月 20 日通过行政令所创立的非常规内阁机构，其激进且目标明确的政策导向已成为外界所密切关注的核心议题。该部门旨在通过削减冗余与欺诈性的联邦财政支出、精简过度监管，以重塑美国国内的政治生态。该部门虽然以部（Department）冠名，但是同传统意义上的内阁部门仍然存在明显差异。基于此，本报告将对政府效率部的基本信息、当前进展和未来展望进行分析，旨在剖析政府效率部将如何冲击当前美国的政治生态，及其对美国未来的财政状况存在何种影响。

1. 改革“急先锋”——政府效率部的设立背景

作为美国国内政治生态中的新兴变量，政府效率部的设立及其职能无疑将对现有的联邦政府结构产生深远影响。与传统的内阁部门不同，政府效率部凭借其独特的组织定位和“非官僚化”的运作模式，成为特朗普 2.0 新政实践中的重要组成部分。相较于特朗普的其他政策，政府效率部希望对现有联邦政府体制进行改革，且在其上任伊始便迅速落地。这使得政府效率部成为特朗普手中当仁不让的改革“急先锋”。

1.1. 政府效率部的特征与目标：打破现有秩序，削减人员开支

在特朗普 2.0 之前，美国政府长期未设立专门的政府效率部或类似职能的部门。此次政府效率部的组建依托于总统的行政权力，并以宪法第 2 条第 1 款为授权依据。根据该条款，总统可以通过行政命令设立新部门或调整现有行政结构，以满足实际管理需求。可以说，政府效率部的成立正是总统行政权力下的产物。与之对应的，总统亦可通过行政命令直接调整或撤销某些行政部门或机构。除了总统权力对部门存废的影响外，美国国会同样在撤销或干预政府部门存废的过程中发挥着重要作用。国会可以通过立法程序正式撤销部门或机构，或通过控制联邦预算对总统的行政决策施加影响，进而间接影响政府的结构调整与变动。

政府效率部存在明显的“反建制化/非官僚化”特征。政府效率部的设立以对现行官僚体制进行改革作为出发点，奠定其“反建制化”的基本立场。在领导人士的选用上，特朗普起初希望马斯克和维韦克·拉马斯瓦米（Vivek Ramaswamy）两位商业人士负责该部门，旨在以商业和竞争的逻辑去对抗深层政府的官僚主义。但相较于马斯克试图将技术引入政府治理的观点，拉马斯瓦米则更为关注立法合宪层面的作用。随后，拉马斯瓦米以“竞选公职”为由去职。马斯克则被授予“特殊政府雇员”身份（Special Government Employee），允许其在不完全履行全职员工披露义务的情况下获得更多政府访问权限。这一安排虽然具有灵活性，但也为后续可能的争议埋下了隐患。在成员选择上，政府效率部现有约 20 名成员，其中大多数成员均来自 SpaceX、Tesla、xAI、Neuralink 等前沿科技公司，且未曾有过联邦政府工作经验。这表明马斯克或希望借“硅谷之风”推动政

府内部官僚主义的变革，呈现“反建制”取向¹。在资金来源上，与传统部门依赖联邦政府拨款运营不同，政府效率部的资金主要来源于私人捐助，其员工的“志愿者”性质及零报酬的人员安排使得部门理论上所需要的预算开支极为有限，从而避免了部门运作直接受到联邦拨款的影响。在运作模式上，政府效率部的成员主要以“专家”或“顾问”的身份参与，拥有接触联邦政府核心 IT 系统的权限。此外，部门成员还可以嵌入其他联邦部门的数据运作与招聘事务，评估各机构的人员配置需求，推动机构精简并通过多种手段引导或强制冗余人员退出。在生命周期方面，与常设部门不同，政府效率部的职能具有较强的灵活性和临时性，其存在时间设定为有限，计划于 2026 年 7 月 4 日结束。这也凸显了政府效率部与传统内阁部门在长期性和稳定性方面的显著差异。

图1：已经公开的政府效率部的成员信息

姓名	职责	经历	其他事项
埃隆·马斯克	现任政府效率部的负责人。	特斯拉、Neuralink、xAI、SpaceX 等创始人	在特朗普第二任期竞选时的重要募捐者。
亚当·华美达	被指派协助劳工部，“获取准确和完整的数据，为政策决策提供信息”。	曾在 Spring Tide Capital 工作、与 SpaceX 的一位联合创始人有联系。	-
阿卡什·波巴	允许访问教育部的敏感信息。	现年 22 岁，曾在对冲基金 Meta 和 Palantir 实习。	-
阿曼达·斯卡尔斯	在人事管理办公室担任办公室主任。	现年 34 岁，曾在马斯克的人工智能公司 xAI 工作。	-
克里斯托弗·杨	能够访问消费者金融保护局（CFPB）系统。	-	-
科尔·基利安	在环境保护署的权限目录中。	现年 24 岁，在麦吉尔大学学习数学和计算机科学，在那里进行区块链技术的研究。	-
爱德华·克里斯汀	已被安排在国务院担任一个职务。	现年 19 岁，绰号是“Big Balls”，经营着一家在线服务业务。	科里斯汀曾被指控向竞争对手泄露公司专有信息，因此被解雇。
伊桑·肖特兰	允许访问教育部的敏感信息。	黑客马拉松团队的成员，该团队在 xAI 上获得第二名。	-
加文·克里格	参与美国国际开发署和消费者金融保护局的项目。	于 2020 年毕业于加州大学伯克利分校。	-
卢克·法里托	证实参与政府效率部的工作。	曾在 SpaceX 实习。	-
马尔科·埃莱斯	曾在政府效率部内负责财政部方面的工作。	曾为 X 和 SpaceX 工作。	曾发表种族主义和优生学的评论而暂时离开过政府效率部。

¹<https://www.firstpost.com/explainers/elon-musk-doge-team-akash-bobba-other-young-members-13859555.html>

尼基尔·拉杰帕尔	能够访问消费者金融保护局（CFPB）系统，也负责政府效率部在国家海洋和大气管理局方面的工作。	曾为 Twitter 工作。	-
斯科特·朗马克	在政府效率部担任高级顾问。	-	-
汤姆·克劳斯	证实短暂参与政府效率部的工作。	现担任财政部财政助理部长，Cloud Software Group 的首席执行官。	-

数据来源：NBC News、东吴证券研究所

政府效率部的执行目标主要围绕人员机构和经费开支两个维度展开。在人员机构精简上，马斯克希望将联邦机构的数量从 400 多个合并到 99 个¹。在开支削减上，马斯克认为政府效率部可以减少 2 万亿美元的联邦政府支出²。而后他将这一目标下调至了 1 万亿美元，声称削减 2 万亿是最好的结果³。而在 X 的部门官推上，政府效率部确定了每天节省 30 亿美元的长期目标⁴。

图2：政府效率部与传统内阁部门的比较

	政府效率部	传统内阁部门
法律地位	通过行政命令设立，未经过国会批准	由美国国会和相关组织法授权成立，具备正式的法律地位和历史传承
职能目标	从系统层面提高政府效率，减少资金浪费和官僚主义	负责特定领域的政策制定和执行，如国防、卫生、财政等
领导者	由商界人士（如：马斯克）担任	部长由总统提名，经参议院确认
人员来源	成员多来自私营部门，具有志愿者性质	部门员工通常具有相关领域的政府工作经验
资金来源	主要来源于私人捐助，预算开支有限	来自联邦政府的年度预算拨款
存在期限	计划于 2026 年 7 月 4 日结束	具有长期存在的稳定性

数据来源：东吴证券研究所整理

1.2. 政府效率部迅速落地的动因：马斯克与特朗普的“一拍即合”

政府效率部的设立依托于特朗普的行政命令，意味着该部门的存在和运作在很大程度上取决于特朗普个人的意志与政策取向。同时，政府效率部的设立提议与实际运作则围绕马斯克展开，本质上形成了新兴技术融入政府治理的过程。因此，马斯克与特朗普之间的关系稳定性，成为该部门能否持续存在及顺利运作的核心前提。

特朗普的“反建制”思想与马斯克对营商环境的追求在“去监管”议题上形成了高度共鸣。无论是在其首个任期还是第二次竞选期间，特朗普始终将民主党及联邦政府内部的“深层政府”视为阻碍美国活力和政策执行的主要障碍。对于在星际开发、人工智

¹<https://www.cbsnews.com/news/trump-department-of-government-efficiency-doge-elon-musk-ramaswamy/>

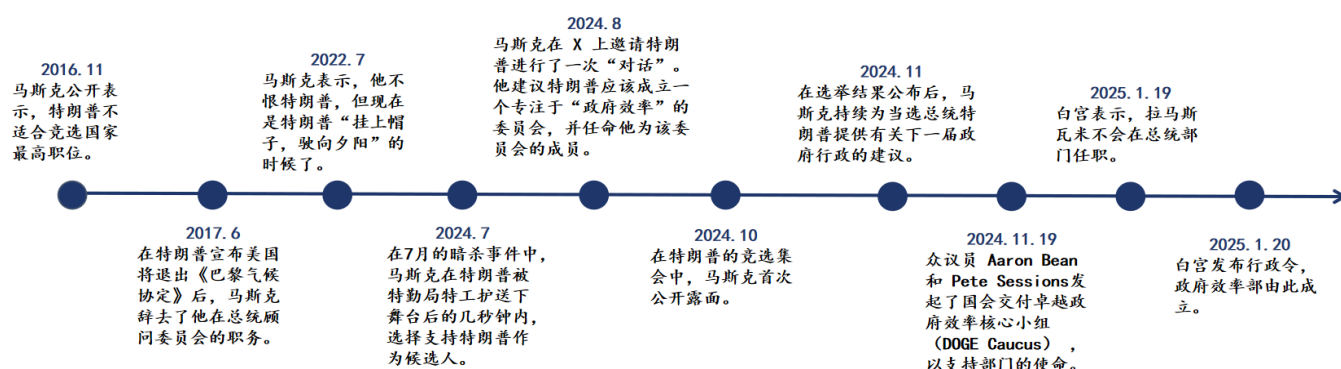
²<https://www.bbc.com/news/articles/cdj38mekdkgo>

³https://www.nytimes.com/2025/01/21/us/politics/doge-government-efficiency-trump-musk.html?unlocked_article_code=1.s04.vnFg.NRVwCUFH0uzc&smid=url-share

⁴<https://x.com/DOGE/status/1884396041786524032>

能等领域拥有领先技术的马斯克而言，拜登政府对这些领域的严格监管严重损害了其商业利益，这也促使他积极支持并推动有利于其商业发展的“去监管”的宏观环境。此外，特朗普的“强人政治”特征使政策的执行中较少受到国会等机构的实际制约，从而增强了政策实施的一贯性，也为商业环境的长期稳定提供了保障。基于此，马斯克在商业上“去监管”的诉求与特朗普在政治上“反建制”的诉求形成了有力的共振，政府效率部则成为这一共振的具体体现。但这也意味着，作为两者政策合作的产物，政府效率部的成功与持续运作在很大程度上依赖于特朗普与马斯克之间的战略一致性和合作关系。若特朗普与马斯克在移民政策和产业链发展等关键议题上出现明显分歧，甚至分道扬镳，则未来政府效率部的存在和运作将面临较大的不确定性。

图3：马斯克和特朗普的个人关系与政府效率部的成立



数据来源：The Independent、Yahoo、AP News、The White House、Representative Aaron Bean Website、东吴证券研究所

2. “节流”+“增效”——政府效率部的现有举措

目前，政府效率部的举措依据两大核心逻辑：一是通过精简人员支出、中止资金拨付起到“节流”的作用。二是通过获取访问权限实现追踪资金和信息化改革，进而提高部门的运作效率，即实现“增效”。具体来看：

一是精简人员和削减支出。就精简人员而言，特朗普政府提出了一项“买断计划”，旨在通过提供约 8 个月的薪资补偿，鼓励联邦政府雇员在 2025 年 2 月 6 日前主动离职，以快速缩减政府人员规模¹。同时，政府效率部要求对美国国际开发署 (USAID) 和多元化、公平和包容性 (DEI) 项目中止拨款，并要求相关雇员休假。后续相关部门的裁员人数或将持续上升。在政府效率部的影响下，特朗普政府已指示美国国际开发署约 2200 名雇员休假，计划最终将该部门的员工总数从 10000 人削减至约 290 人²。此外，政府效率部宣布，通过削减与 DEI 相关的合同，预计将为联邦政府节省

¹<https://apnews.com/article/trump-buyout-offer-federal-workers-doge-bdb6cd89e383ff1120eeb262904b4060>

²<https://www.forbes.com/sites/siladityaray/2025/02/13/usaids-controversy-live-updates-judge-extends-pause-on-trumps-plan-to-put-workers-on-leave/>

约 10 亿美元的开支。政府效率部还参与总务管理局的工作，该局负责管理各机构的联邦财产。根据最新的措施，约 7500 个联邦办公室的租约将被终止。截至 2 月初，政府效率部已终止了近 20 份办公室租约，为政府节省了约 4460 万美元¹。

二是获取部门信息的访问权限。目前，政府效率部已获得对多个联邦部门关键支付系统的访问权限，包括财政部支付系统、教育部、能源部、医疗保险与医疗补助支付系统等。特朗普政府及马斯克认为，相关部门将其数据封闭起来的做法不仅是政治欺诈的表现，还导致了行政效率的低下，致使联邦开支高企。政府效率部对这些数据的访问或有助于识别潜在问题，并可能推动相关部门运作方式的重塑与优化，甚至建议或“威胁”裁撤相关部门。

图4：政府效率部成立至今的主要举措

日期	类型	事件	影响
2025 年 2 月 22 日	数据访问	马斯克在 X 上发帖，命令联邦工作人员总结他们每周的成就，并警告说不遵守规定将被视为辞职。	联邦调查局、美国政府雇员联合会等部门与工会对这一行为提出质疑。
2025 年 2 月 22 日	资金节流	政府效率部宣布取消了包括农业部合同在内的 95 项合同。	-
2025 年 2 月 18 日	人员裁撤	政府效率部的工作人员周二在五角大楼接收了军队试用期雇员的名单。	-
2025 年 2 月 17 日	资金节流	政府效率部公布了包含 1000 多份联邦合同，并声称合同已经中止。	-
2025 年 2 月 16 日	人员裁撤	为清洁能源项目提供廉价资金的能源部贷款计划办公室已经裁员了 25%。	-
2025 年 2 月 15 日	数据访问	劳工部、卫生与公众服务部和消费者金融保护局对政府效率部的禁制令申请遭到拒绝。	-
2025 年 2 月 14 日	人员裁撤	政府效率部终止了 3600 名见习卫生与公众服务部雇员的雇佣关系。	-
2025 年 2 月 14 日	人员裁撤	特朗普政府已解雇能源部约 1200 至 2000 名员工，涉及核安全管理局、贷款计划办公室等部门。	2 月 17 日，特朗普政府停止解雇数百名负责美国核计划的联邦雇员。
2025 年 2 月 14 日	人员裁撤	特朗普政府要求联邦机构解雇试用期雇员。	根据人事管理办公室的数据，预计数十万人可能会受到影响。
2025 年 2 月 14 日	资金节流	政府效率部宣布终止美国农业部价值 820 万美元的合同。	-

¹<https://apnews.com/article/trump-musk-gsa-terminate-office-leases-f8faac5e2038722f705587c8dd21ab26>

2025 年 2 月 14 日	数据访问	政府效率部已得劳工部的批准，可以使用访问并传输相关部门的数据信息。	-
2025 年 2 月 13 日	资金节流	政府效率部宣布终止美国卫生与公众服务部价值 223 万美元的“现有计划政策的公平评估”合同。	-
2025 年 2 月 12 日	资金节流	政府效率部宣布终止美国国土安全部的一项价值 405,986 美元 的合同。	-
2025 年 2 月 12 日	资金节流	政府效率部宣布终止美国环境保护的总金额达 4500 万美元 的合同。	-
2025 年 2 月 12 日	人员裁撤	一位联邦法官裁定可以继续这项前所未有的裁员行动后，美国数万名公务员获准从特朗普的政府领取买断补偿金。	-
2025 年 2 月 11 日	权力背书	特朗普签署行政令。政府效率部能够与联邦机构进行协调，以削减工作岗位并限制招聘。	14 个州准备起诉政府效率顾问部门的权力违宪。
2025 年 2 月 9 日	权力背书 资金节流	特朗普指示政府效率部去检查教育部和国防部，预测会发现巨量资金浪费。	-
2025 年 2 月 9 日	数据访问	万斯和马斯克批评联邦法官限制政府效率部访问财政部支付系统的能力。	-
2025 年 2 月 8 日	数据访问	政府效率部获得访问教育部的系统权限。	加州大学学生提起诉讼。
2025 年 2 月 7 日	数据访问	政府效率部获得消费者金融保护局的访问权限	-
2025 年 2 月 7 日	资金节流	政府效率部宣布终止 ANTHONY Fauci 在美国国立卫生研究院的展出合同	-
2025 年 2 月 6 日	数据访问	政府效率部获得访问能源部的系统权限。	能源部的法律顾问和首席信息办公室成员表达反对。
2025 年 2 月 6 日	数据访问	政府效率部确定获得财政部支付系统的只读访问权限。	次日，由民主党领导的美国各州组成的联盟提起诉讼，以阻止访问该系统。
2025 年 2 月 6 日	数据访问	政府效率部可以访问医疗保险和医疗补助的支付和合同系统。	-

数据来源：The White House、WSJ、CNN、The New York Times、Fox News、Reuters、OPM 等，东吴证券研究所整理，数据截止至 2025 年 2 月 25 日

3. Is DOGE a doge? ——政府效率部的举措进展与潜在限制

从现有举措的进展来看，按照政府效率部自身的估算，该部门的工作能够每天为联邦政府削减 10 亿美元的开支，距离其声称长期目标的 30 亿美元/日仍然存在一定距离。

如果我们以马斯克声称的 1 万亿美元削减下限为目标，并以从 2025 年 1 月 20 日至 2026 年 7 月 4 日的 530 天为界限，计算可得每天削减规模应当近 19 亿美元。由此可见，相关支出的削减进度仍然较为有限。此外，包括司法系统、工会及媒体等领域的亲民主党人士正对特朗普和马斯克的裁员举措发起挑战。相关抗议活动与司法诉讼或预示着政府效率部的行为可能成为相关利益者的“众矢之的”，不排除会在联邦政府乃至整个美国国内政治环境中引起混乱局面，成为其未来行动的潜在限制。

3.1. 财政支出削减与联邦政府裁员难以实现“1 万亿”的目标

在过去的三个财年中，包括社会保障福利、医疗保险、公共债务净利息等分项的联邦支出保持刚性，在开支总额中占据半数以上。特别是在当前社会议题高度政治化及两党间对立情绪加剧的背景下，任何尝试削减此类福利项目的举措，均可能引发支持者的重大流失。因此，对于特朗普及其所属共和党而言，做出这种可能导致支持者流失或政府信用受损的政治抉择是不可接受的。从目前已知的可行途径来看，政府效率部未来削减开支的方向将存在于国防开支、既有开支中的不合理项目和联邦政府裁员。

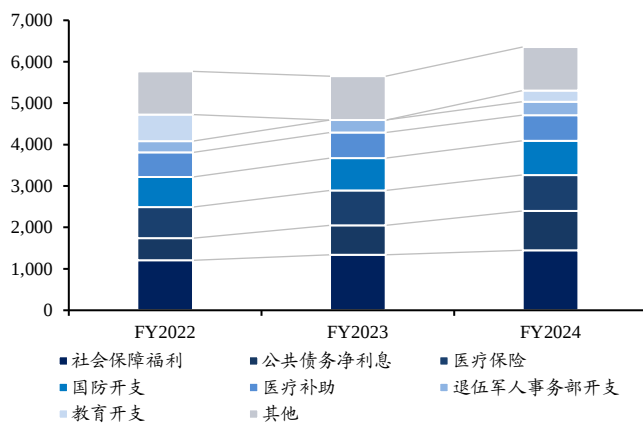
国防开支存在部分削减空间：2025 年或削减 661 亿。在自由裁量支出方面，在联邦开支中占 12.9% 的国防开支或成为特朗普与马斯克的首要目标。政府效率部已派工作组进驻五角大楼，同时特朗普表示将在未来 5 年内每年削减 8% 的国防预算。如果以 2024 财年 8260 亿美元的国防开支计算，则特朗普政府将在未来 2 年内分别削减约 661 亿和 608 亿美元的财政支出。就安全环境而言，美俄官方团队已就俄乌冲突展开初步接洽，俄乌冲突的降级乃至和平解决的可能性开始显现。若冲突局势得到缓解，对乌克兰的军事援助和美军在欧洲部署等支出或将减少，从而压缩美国的整体国防开支。特朗普政府也曾要求美国的欧洲盟友增加军费开支，以减少美国在北约框架下的防务负担。二者叠加或令未来美国国防开支的削减存在可行空间。但即便如此，2 年共计约 1269 亿美元的国防开支削减相较 1 万亿美元的目标依旧“杯水车薪”。

社保不合理开支或成为“突破口”：2025 年或削减 3650 亿。由于国防开支的削减空间有限，政府效率部未来若要完成既定的节流目标，可行的削减空间则存在于既有的不合理开支之中。近期在审查美国社保数据库时，马斯克已经发现诸多问题：社保系统中登记有 3.98 亿人，超出美国国家总人口近 6000 万，其中 150 岁以上老人多达 134 万人，系统中甚至存在一位 360 岁老人¹。而 2024 财年社会保障福利支出高达 1.45 万亿美元，在全部支出中占比达 21.4%，位列第一。因此，在不废除现有福利项目的前提下，特朗普依旧存在通过取消社保支付中明显不合理支出部分从而实现大幅削减开支的可

¹<https://x.com/elonmusk/status/1891350795452654076>

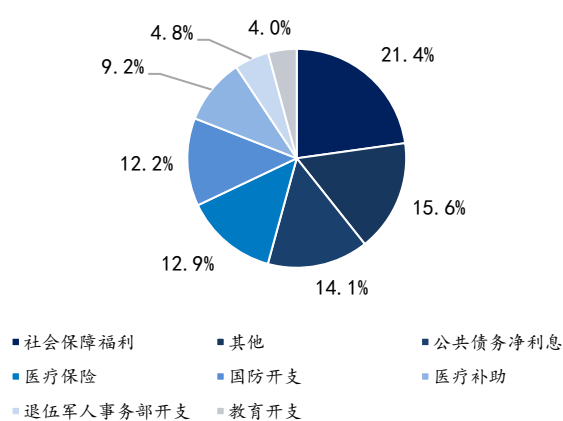
能。根据美联社的报道，政府效率部目前发现的社保支出中的“可疑”部分高达每日 10 亿美元¹，若相关支出能够全部查清并予以削减，则政府效率部每年可削减开支约 3650 亿美元，这将对 1 万亿美元开支削减目标做出极大的贡献。当然，由于最终相关的不合理开支数目尚未正式查清确认，因此该路径最终的开支削减效果仍有待进一步观察。

图5: FY2022-24 联邦政府各项支出



数据来源：CBO、东吴证券研究所；横轴单位为十亿美元

图6: FY2024 联邦政府各项支出占比



数据来源：CBO、东吴证券研究所

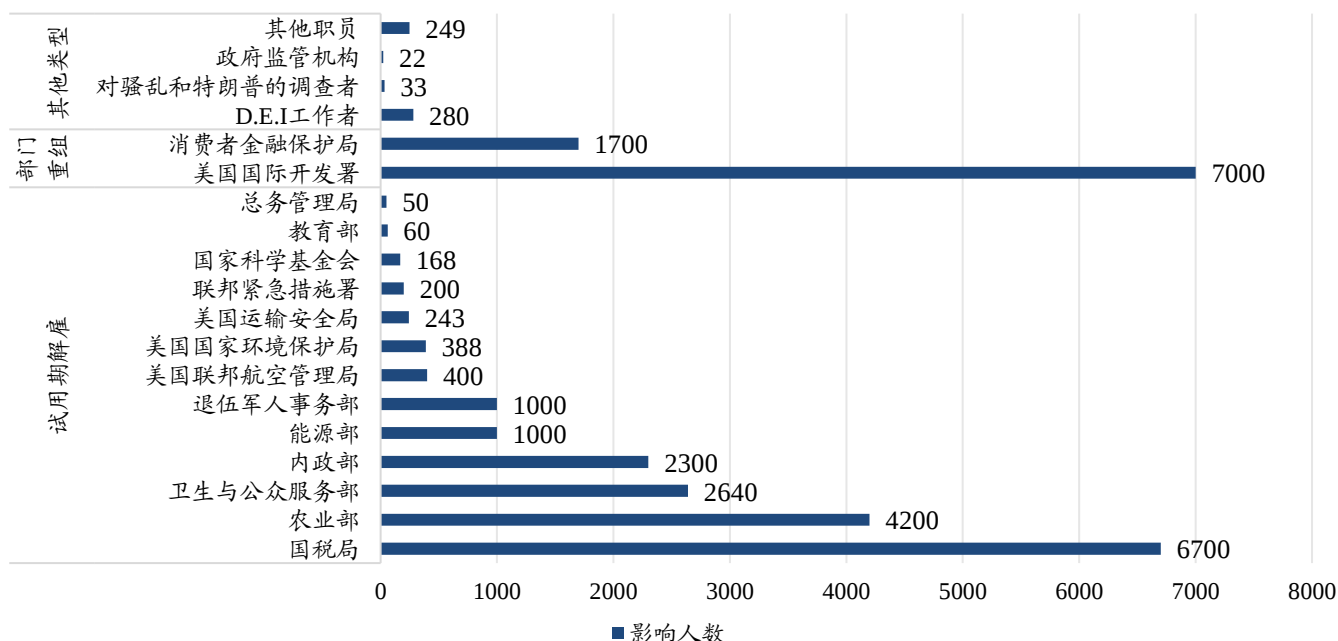
联邦政府裁员减少部分薪水支出：2025 年或削减 240 亿。虽然特朗普的“买断计划”在法官判决的维护下最终得以继续实施，但联邦雇员对该计划“反响平平”：截至 2 月 13 日，仅 7.5 万名美国公务员接受了特朗普政府提出的自愿辞职并获得离职补偿金的方案，占 240 万名联邦文职雇员的约 3%，远低于此前设定的 5%~10% 目标²。而在主动解聘方面，截至 2 月 21 日，政府效率部已解聘约 1.9 万名临时雇员，同时通过关闭国际开发署和消费者金融保护局（CFPB）解聘约 8700 名联邦雇员³。总体来看，目前特朗普政府已经确认削减的联邦雇员仅 9.5 万人。而根据 Kalshi 平台的预测数据，截至最新，市场预期 2025 年全年政府效率部的裁员人数将达到 30.7 万人，同时政府效率部全部裁撤机构数预期仅为 15 个左右，离马斯克将联邦机构的数量从 400 多个合并到 99 个的目标相去甚远。在裁员带来的开支削减上，由于目前暂时缺乏相关的研究，我们可以根据现有数据进行一个简单的推算：根据 BEA 和 BLS 的数据，2024 全年政府雇员开支约为 1.86 万亿美元，而截至 2024 年 12 月，美国政府雇员共计约 2356 万人。因此我们推算出单个政府雇员年薪水支出大约为 7.87 万美元。**按照当前的市场预测，裁员 30.7 万人预计将减少联邦政府每年约 242 亿美元的财政支出。**

¹<https://apnews.com/live/trump-presidency-updates-2-7-2025#00000194-c27a-da13-a7bd-f67be4580000>

² <https://www.reuters.com/world/us/about-75000-us-federal-workers-accept-trump-administration-buyout-program-2025-02-13/>

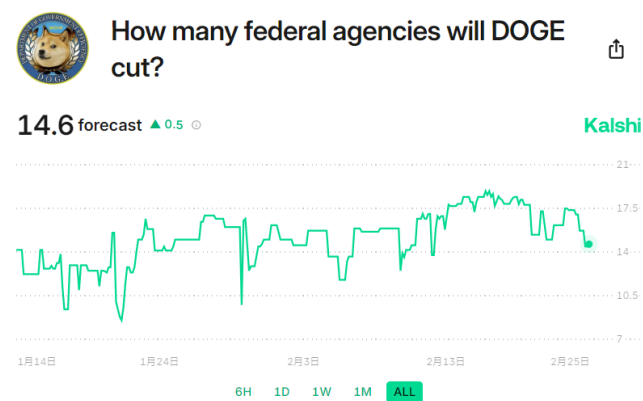
³ <https://www.nytimes.com/interactive/2025/02/11/us/politics/trump-musk-doge-federal-workers.html>

图7：特朗普与马斯克联邦政府已确认裁员人数



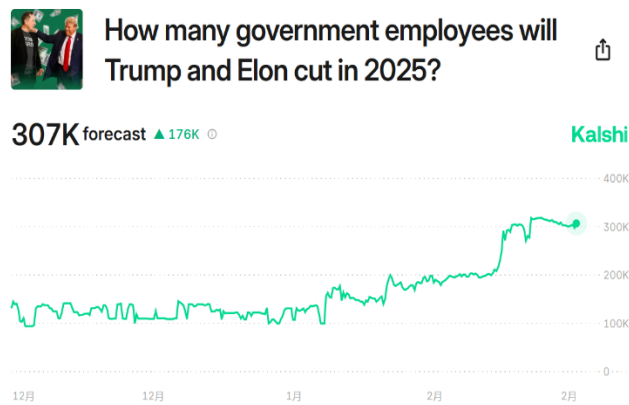
数据来源：NY Times、东吴证券研究所；数据截止至 2025 年 2 月 21 日

图8：政府效率部预期联邦政府裁撤机构数量



数据来源：Kalshi、东吴证券研究所

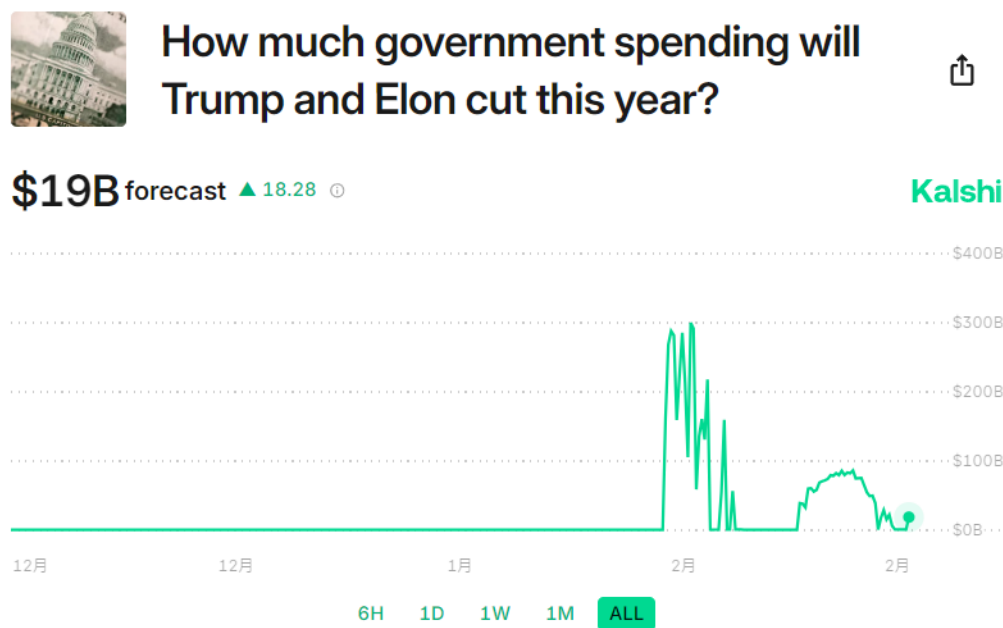
图9：特朗普与马斯克 2025 年预期联邦政府裁员人数



数据来源：Kalshi、东吴证券研究所

总的来看，以乐观情况预计，当前三种可行路径预计将于 2025 年带来 4553 亿美元的开支削减。同时需要注意的是，4553 亿美元的开支削减计算存在“重复计算”的情况：例如，在计算国防开支削减时，对五角大楼相关冗余机构人员的裁撤带来的薪水支出削减部分已经包含在内。因此，在即使开支削减空间计算已经存在高估的情况下，当前计算结果离马斯克 2026 年 7 月 4 日前完成 1 万亿美元开支削减目标仍有距离。同样根据 Kalshi 平台的预测数据，截至最新，市场预期 2025 年全年特朗普能完成的开支削减金额仅为 190 亿美元。博彩市场的悲观情绪也从侧面反映了政府效率部完成 1 万亿美元支出削减的困难程度。

图10：特朗普与马斯克 2025 年预期削减联邦支出金额



数据来源：Kalshi，东吴证券研究所

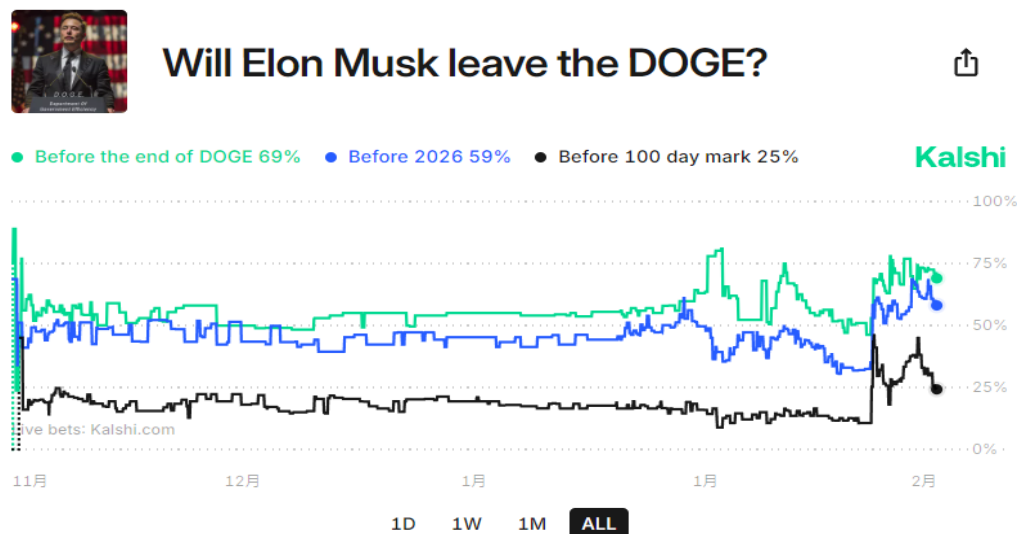
3.2. 政治环境与法律风险或进一步制约政府效率部的行动

马斯克和特朗普的私人关系成为左右政府效率部存在的关键变量。如前文所述，政府效率部的建立是基于两人的良好关系之上。尽管目前马斯克与特朗普仍维持着频繁的交往，但这并不足以掩盖二者个人层面及其团队间可能存在的微妙裂痕。根据《The Atlantic》对特朗普的侧写，其个人特征可以被概括为“自恋（Narcissism）、自大（Disagreeableness）、不讨人喜欢（Grandiosity）”¹。马斯克在其商业王国中也呈现出类似的性格特征，导致双方在决策与行事风格上存在潜在的冲突点。此外，特朗普目前已经对马斯克的政治行为有所担忧。特朗普在 2 月 13 日接受采访时就曾警告马斯克，一旦政府效率部的运作与特朗普的个人商业利益发生冲突，马斯克将面临失去政府合同的风险，预示着两者间潜在的利益冲突可能逐步浮出水面²。同时，马斯克同特朗普的内阁班底仍然存在较大观念差异。在《特朗普 2.0 候任内阁全解读》中，我们观察到 MAGA 主义者在特朗普内阁班底中占据显著席位，其保守主义政策取向与以马斯克为代表的“科技—产业”复合体人士之间存在显著观念分歧。这种分歧在 H1B 签证政策等关键议题上已有所显现。倘若后续马斯克同特朗普本人或是内阁中 MAGA 主义者之间的矛盾激化，那么政府效率部能否存在和运转就是一大变数。而根据 Kalshi 平台的预测数据，截至最新，市场预期马斯克于 2025 年离开政府效率部的概率为 59%，于政府效率部废除前离开的概率为 69%。

¹<https://www.theatlantic.com/magazine/archive/2016/06/the-mind-of-donald-trump/480771/>

²<https://www.youtube.com/watch?v=7S4RL9WtW2E>

图11：马斯克离开政府效率部的预期



数据来源：Kalshi，东吴证券研究所

根深蒂固的既得利益政治势力与政府效率部自身存在的法律风险或成为特朗普进一步改革的外部阻碍。美国政治文化中根深蒂固的深层政府与利益集团，可能对政府效率部的运作构成实质性挑战。若该部门进一步介入联邦政府事务，尤其是触及国防部等核心机构的资金清查，可能引发以军工复合体为代表的现有利益集团的强烈反弹。同时，特朗普当前对于情报等强力部门的清算，或导致特朗普本人面临一定安全隐患。另一方面，政府效率部的存在和相关行为仍可能招致法律风险。该部门要求其他政府机构提供雇员名单的行为，可能被视为对其他部门独立性的过度干预，进而引发关于行政权力滥用的担忧。政府效率部对多个联邦机构敏感数据的访问，也可能招致关于数据安全与隐私保护的法律诉讼，尤其是涉及个人隐私和数据保护的合规性问题。此外，政府效率部推动的大规模联邦雇员裁员和合同终止同样可能会受到质疑，尤其是在是否遵循联邦劳动法及相关合同法方面。这可能导致被裁撤员工提起诉讼，挑战裁员措施的合法性及执行方式。在此背景下，政府效率部能否在复杂的利益博弈与颇具争议的法律环境中稳定存在并有效运作，仍面临较大的不确定性。

4. 风险提示

马斯克遇刺：政府效率部举措将触及根深蒂固的既得利益政治势力。在美国政治极化和两党矛盾激化背景下，马斯克作为部门领导人或遭遇不测，届时或将造成美国国内局势动荡；

马斯克与特朗普两人关系恶化：马斯克与特朗普在政策取向上仍存在一定分歧，若未来两人关系恶化，则将影响政府效率部的稳定运行；

政府效率部公布数据与实际情况存在偏差：政府效率部作为新成立部门，在对其监管方面仍存在不完善之处。为凸显自身工作成就，政府效率部或夸大财政开支的削减幅度，造成公布的相关数据与实际不一致的情况。

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>