

Đầu tư công dưới góc nhìn kinh tế học Keynes và một số vấn đề đặt ra đối với Việt Nam trong bối cảnh tăng trưởng mới

23/12/2025

PGS.TS. Trần Đức Hiệp

ThS. Nguyễn Khắc Nam

Trường Đại học Kinh tế, Đại học Quốc gia Hà Nội

(Quanlynhanuoc.vn) – Trong điều kiện kinh tế toàn cầu phục hồi chậm và nhiều tác động bất lợi lan truyền vào trong nước, Nhà nước tiếp tục sử dụng đầu tư công và coi là một công cụ tài khóa quan trọng, với quy mô vốn tăng mạnh nhằm bù đắp sự thận trọng của khu vực tư nhân. Tuy nhiên, kết quả triển khai cho thấy, tiến độ giải ngân còn chậm, thủ tục chuẩn bị dự án kéo dài và chất lượng quản trị không đồng đều giữa các địa phương. Các phân tích thực nghiệm cũng chỉ ra rằng, hiệu quả đầu tư công phụ thuộc lớn vào mức độ tập trung nguồn lực, năng lực tổ chức thực hiện và khả năng tạo điều kiện thuận lợi cho khu vực tư nhân mở rộng đầu tư. Bài viết phân tích đầu tư công dưới góc tiếp cận kinh tế học Keynes, tập trung vào vai trò của chi tiêu công trong ổn định tổng cầu và hỗ trợ tăng trưởng trong bối cảnh nền kinh tế đang chuyển sang mô hình tăng trưởng mới.

Từ khóa: Đầu tư công; kinh tế học Keynes; tổng cầu; tăng trưởng kinh tế.

1. Đặt vấn đề

Trong bối cảnh kinh tế thế giới tiếp tục đối mặt với nhiều biến động phức tạp, các nền kinh tế đang phát triển như Việt Nam chịu tác động mạnh từ sự suy giảm thương mại toàn cầu, điều kiện tài chính quốc tế thắt chặt và biến động giá cả hàng hóa. Những yếu tố này ảnh hưởng trực tiếp đến tăng trưởng trong nước thông qua thu hẹp nhu cầu xuất khẩu, giảm khả năng tiếp cận vốn của doanh nghiệp và gia tăng bất định kinh tế vĩ mô. Đồng thời, Việt Nam đang bước vào giai đoạn tăng trưởng mới với yêu cầu chuyển đổi mô hình phát triển theo hướng nâng cao năng suất, thúc đẩy đổi mới sáng tạo, phát triển hạ tầng số và hạ tầng xanh nhằm đáp ứng mục tiêu tăng trưởng hai con số trong kỷ nguyên mới. Những xu hướng này đặt ra đòi hỏi ngày càng cao đối với vai trò của chính sách tài khóa, đặc biệt là đầu tư công trong việc tạo động lực cho tăng trưởng và hỗ trợ quá trình tái cơ cấu kinh tế.

Thực tiễn triển khai trong nhiều năm cho thấy, tình trạng giải ngân chậm, chất lượng chuẩn bị dự án chưa đồng đều và sự phân tán nguồn lực tiếp tục làm giảm tác động lan tỏa của chi tiêu công đối với tăng trưởng. Bên cạnh đó, bối cảnh tăng trưởng mới với yêu cầu đầu tư lớn vào hạ tầng số, năng lượng tái tạo, logistics và chuyển đổi xanh đang đặt ra những thách thức lớn hơn đối với năng lực quản trị đầu tư công. Việc nhiều địa phương gặp vướng mắc về đất đai, giải phóng mặt bằng và năng lực điều hành càng khiến dòng vốn đầu tư công khó phát huy vai

trò dẫn dắt trong ngắn hạn và khó đáp ứng yêu cầu phát triển trong dài hạn. Từ những vấn đề nêu trên, bài viết đánh giá đầu tư công tại Việt Nam dưới góc nhìn kinh tế học Keynes, làm rõ mức độ phù hợp của chính sách tài khóa đối với yêu cầu kích thích tổng cầu trong bối cảnh mới; đồng thời, phân tích các vấn đề Việt Nam cần giải quyết để đầu tư công thực sự trở thành động lực của tăng trưởng.

2. Tổng quan nghiên cứu về lý thuyết Keynes

Sự ra đời của lý thuyết Keynes đánh dấu một bước ngoặt quan trọng trong lịch sử học thuyết kinh tế, đặc biệt trong lĩnh vực nghiên cứu về vai trò của Nhà nước về đầu tư công. Trước Keynes, kinh tế học cổ điển và tân cổ điển ảnh hưởng nhiều đến tư duy và chính sách. Các học thuyết này cho rằng, nền kinh tế có khả năng tự điều chỉnh thông qua cơ chế giá cả và thị trường lao động linh hoạt, nổi bật như lý thuyết của Adam Smith (1776)¹ với quan điểm thị trường vận hành theo “bàn tay vô hình” và bất kỳ can thiệp nào của Nhà nước, đặc biệt là chi tiêu công đều bị xem là méo mó và kém hiệu quả. Các nhà kinh tế học cổ điển tin rằng, cung tự tạo ra cầu (quy luật Say), nghĩa là sản xuất luôn bảo đảm có đủ cầu để tiêu thụ, nên khủng hoảng thiếu cầu chỉ là hiện tượng tạm thời và không mang tính cấu trúc. Trong hệ tư tưởng này, vai trò của đầu tư công gần như bị xem nhẹ, bởi thị trường được coi là cơ chế phân bổ nguồn lực tối ưu.

Cuộc đại khủng hoảng năm 1929 đã phủ nhận kỳ vọng vào khả năng tự cân bằng của thị trường. Khi tỷ lệ thất nghiệp gia tăng đột biến, tổng cầu sụt giảm và kinh tế rơi vào suy thoái kéo dài, Keynes đã đưa ra một cách tiếp cận mới nhằm lý giải tại sao nền kinh tế có thể rơi vào trạng thái cân bằng dưới mức toàn dụng lao động và tại sao thị trường không thể tự phục hồi. Trong tác phẩm “*The General Theory of Employment, Interest and Money*” vào năm 1936², Keynes cho rằng, tổng cầu là yếu tố quyết định mức sản lượng và việc làm trong ngắn hạn. Khi tâm lý bi quan chi phối khu vực tư nhân, đầu tư và tiêu dùng suy giảm khiến nền kinh tế rơi vào vòng xoáy suy thoái. Vì vậy, chi tiêu công phải được sử dụng để bù đắp sự thiếu hụt của tổng cầu tư nhân, từ đó, kích thích sản xuất và tạo việc làm. Lập luận này đặt nền móng cho tư duy hiện đại về vai trò điều tiết của Nhà nước, đặc biệt trong bối cảnh nhiều nền kinh tế đang chuyển sang mô hình tăng trưởng mới đòi hỏi sự hỗ trợ tích cực của chính sách tài khóa.

Keynes cũng đưa ra khái niệm về số nhân chi tiêu, chi tiêu công có khả năng tạo ra mức gia tăng thu nhập lớn hơn nhiều lần so với giá trị chi ban đầu thông qua cơ chế lan tỏa thu nhập – tiêu dùng – sản xuất. Nghiên cứu thực nghiệm của Auerbach và Gorodnichenko (2012)³ khẳng định, số nhân tài khóa thường lớn hơn trong thời kỳ suy thoái, củng cố lập luận rằng, chi tiêu công có tác dụng mạnh mẽ hơn khi khu vực tư nhân suy yếu. Bên cạnh đó, tính phản chu kỳ của chính sách tài khóa, tức là tăng chi tiêu trong suy thoái và giảm chi tiêu khi kinh tế tăng trưởng nóng được Keynes nhấn mạnh, đối lập với quan điểm cân bằng ngân sách của kinh tế học cổ điển. Lập luận này trở thành nền tảng cho chính sách tài khóa hiện đại và được áp dụng trong nhiều giai đoạn khủng hoảng trên thế giới, đặc

biệt là sau khủng hoảng tài chính toàn cầu năm 2008 và trong đại dịch Covid-19. Kết quả của Blanchard và Perotti (2002)⁴ cho thấy, các chính sách tài khóa chủ động thường mang lại hiệu quả cao hơn trong phục hồi tăng trưởng, đặc biệt trong môi trường kinh tế nhiều biến động.

Trường phái cổ điển cho rằng, chi tiêu công làm gia tăng thâm hụt và chèn lấn đầu tư tư nhân, Keynes lập luận rằng, trong thời kỳ suy giảm, lãi suất thấp và kỳ vọng lợi nhuận của doanh nghiệp suy yếu khiến đầu tư tư nhân không đủ mạnh để tự khôi phục. Khi đó, đầu tư công, đặc biệt vào hạ tầng kinh tế – xã hội có thể nâng cao kỳ vọng của doanh nghiệp, cải thiện môi trường kinh doanh và tạo điều kiện để đầu tư tư nhân tăng trở lại. Kết quả nghiên cứu của Calderón và Servén (2010)⁵ tại các nước đang phát triển cho thấy, đầu tư công vào hạ tầng có tác động tích cực đến năng suất và có khả năng thu hút mạnh khu vực tư nhân.

Tại Việt Nam, tư tưởng Keynes đã được vận dụng trong nhiều giai đoạn đối phó với các cú sốc kinh tế, như: khủng hoảng tài chính châu Á năm 1997, khủng hoảng toàn cầu năm 2008 hoặc giai đoạn phục hồi sau đại dịch Covid-19. Tuy nhiên, đa số nghiên cứu mới tập trung vào tác động của đầu tư công đến tăng trưởng mà chưa tiếp cận đầy đủ theo khuôn khổ Keynes về tổng cầu, số nhân hay chính sách phân chu kỳ. Trong bối cảnh hiện nay, khi nền kinh tế đang chuyển sang mô hình tăng trưởng mới đòi hỏi nâng cao năng suất, phát triển kinh tế số và thúc đẩy tăng trưởng xanh, các luận điểm của Keynes tiếp tục có giá trị trong việc lý giải vai trò của đầu tư công như một công cụ hỗ trợ sự chuyển dịch này. Lý thuyết của Keynes không chỉ bổ sung và điều chỉnh những hạn chế của kinh tế học cổ điển mà còn tạo nền tảng cho nhiều mô hình kinh tế vĩ mô hiện đại. Những bằng chứng lý thuyết và thực nghiệm cho thấy, vai trò của chi tiêu công trong ổn định và định hướng nền kinh tế vẫn mang tính thời sự, đặc biệt đối với Việt Nam trong bối cảnh yêu cầu tăng trưởng chất lượng cao đang trở nên cấp thiết. Đây là cơ sở lý luận quan trọng để phân tích thực trạng đầu tư công và các vấn đề đặt ra trong nghiên cứu tiếp theo.

3. Thực trạng đầu tư công tại Việt Nam dưới góc nhìn kinh tế học Keynes

Trong giai đoạn nền kinh tế Việt Nam bước vào năm cuối của kế hoạch trung hạn 2021 – 2025 với mục tiêu tăng trưởng cao, đầu tư công tiếp tục được xem là công cụ quan trọng nhằm hỗ trợ tổng cầu, ổn định chu kỳ kinh tế và tạo nền tảng dài hạn cho phát triển. Từ góc độ kinh tế học Keynes, trong bối cảnh nền kinh tế vẫn đối mặt với những lực cản về cầu hiệu dụng, chi tiêu công lớn, giải ngân nhanh và tập trung vào các lĩnh vực có tác động lan tỏa mạnh được xem là điều kiện then chốt để tạo hiệu ứng số nhân, qua đó, thúc đẩy khu vực tư nhân phục hồi và mở rộng hoạt động đầu tư. Tuy nhiên, thực tiễn triển khai đầu tư công năm 2025 cho thấy, nhiều điểm đáng chú ý giữa định hướng mở rộng tài khóa và mức độ hiệu quả trong khâu thực thi, phản ánh khoảng cách đáng kể giữa thiết kế chính sách và kết quả thực tế.

Theo Báo cáo số 528/BC-BTC ngày 03/10/2025 của Bộ Tài chính, tổng kế hoạch đầu tư công vốn ngân sách nhà nước năm 2025 được Thủ tướng Chính phủ giao là 884.590,6 tỷ đồng, bao gồm 408.863,3 tỷ đồng vốn ngân sách trung ương và 475.727,3 tỷ đồng vốn ngân sách địa phương. Khi tính thêm phần vốn cân đối địa phương tự tăng thêm 163.455,4 tỷ đồng và vốn kéo dài từ các năm trước là 64.795,8 tỷ đồng, tổng quy mô vốn có thể huy động đạt tới 1.112.841,7 tỷ đồng. Đây là mức vốn rất lớn, phản ánh nỗ lực rõ rệt của Nhà nước trong việc vận dụng chính sách tài khóa mở rộng nhằm kích thích tổng cầu theo đúng tinh thần Keynes trong các giai đoạn kinh tế suy giảm. Đồng thời, quy mô này phù hợp với mục tiêu tăng trưởng trên 8% mà Chính phủ đặt ra cho năm 2025 trong bối cảnh khu vực tư nhân vẫn đối diện nhiều bất định từ biến động thị trường và điều kiện tín dụng hạn chế, và cả mục tiêu tăng trưởng 10% trong năm 2026⁶.

Tuy nhiên, theo Keynes, chỉ tiêu công chỉ phát huy hiệu quả khi được triển khai kịp thời, hạn chế trì hoãn và đi vào những lĩnh vực có khả năng lan tỏa mạnh. Thực tiễn phân bổ vốn năm 2025 cho thấy, tình trạng chậm trễ vẫn tồn tại. Đến hết tháng 9/2025, tổng vốn phân bổ đạt 1.029.648,4 tỷ đồng (bao gồm ngân sách trung ương 390.555 tỷ đồng và ngân sách địa phương 639.089,9 tỷ đồng), tương đương 97,9% kế hoạch Thủ tướng Chính phủ giao, song vẫn còn 18.397,6 tỷ đồng chưa được phân bổ chi tiết tại nhiều bộ, ngành và địa phương⁷. Phần lớn vốn chưa phân bổ xuất phát từ việc nguồn bổ sung được giao muộn hoặc các dự án chưa hoàn tất thủ tục đầu tư. Điều này cho thấy, dù chính sách tài khóa mở rộng đã được quyết định từ sớm nhưng quá trình chuẩn bị và thẩm định dự án chưa bắt kịp tốc độ yêu cầu, khiến một phần nguồn lực không thể nhanh chóng đi vào nền kinh tế để tạo lực đẩy cho tổng cầu.

Bên cạnh vấn đề phân bổ, tiến độ giải ngân là yếu tố quan trọng hơn trong đánh giá hiệu quả chi tiêu công. Báo cáo của Bộ Tài chính ghi nhận, đến hết ngày 30/9/2025, giải ngân kế hoạch năm đạt 440.402,3 tỷ đồng, tương đương 50% tổng kế hoạch vốn ngân sách nhà nước. Mặc dù tỷ lệ này cao hơn mức 45,3% của cùng kỳ năm 2024 nhưng vẫn cho thấy, hơn 400.000 tỷ đồng vốn đang nằm trong trạng thái “chờ giải ngân”⁸. Từ góc độ Keynesian, tình trạng này có nghĩa là chi tiêu công chưa kịp thời bổ sung vào tổng cầu, từ đó, làm giảm đáng kể tác động số nhân mà khoản chi này có thể mang lại. Khi vốn bị chậm đưa vào lưu thông, nền kinh tế không thể nhận được cú hích cần thiết để thúc đẩy sản xuất, tiêu dùng và tạo việc làm.

Dưới lăng kính của Keynes, sự chậm trễ trong giải ngân kéo dài thời gian suy giảm và làm gia tăng chi phí cơ hội của chính sách tài khóa. Nghiên cứu thực nghiệm của Trần Thị Hồng Lam (2024)⁹ đối với vùng Bắc Trung Bộ cho thấy, đầu tư công có tác động tích cực đến tăng trưởng kinh tế khi được triển khai đúng tiến độ, nhưng tác động này suy yếu đáng kể khi tiến độ dự án trì trệ hoặc chất lượng đầu tư không bảo đảm. Số liệu hồi quy trong nghiên cứu cho thấy, hệ số tác động của đầu tư công lên tăng trưởng thấp hơn so với đầu tư tư nhân, phản ánh thực trạng chi tiêu công chưa đạt hiệu suất tối ưu. Điều này hàm ý rằng, nếu tốc

độ giải ngân nhanh hơn, hiệu quả số nhân sẽ được cải thiện rõ rệt và tình trạng lấn át sẽ giảm.

Một điểm nổi bật trong bức tranh đầu tư công năm 2025 là sự phân hóa lớn giữa các địa phương. Một số địa phương, như: Hà Tĩnh, Thanh Hóa, Ninh Bình và Hải Phòng đạt tỷ lệ giải ngân rất cao, thậm chí vượt kế hoạch được giao. Tỉnh Hà Tĩnh đạt mức 110% nhờ mô hình chỉ đạo nhất quán, huy động toàn hệ thống chính trị tham gia và yêu cầu chủ đầu tư cam kết tiến độ theo từng tháng. Tỉnh Ninh Bình đạt gần 94% nhờ tái cấu trúc mô hình quản lý tập trung toàn bộ dự án về cấp tỉnh để tránh gián đoạn. Thành phố Hải Phòng cũng đạt kết quả nổi bật bằng cách ứng dụng công nghệ thông tin, rút ngắn thời gian xử lý thủ tục đầu tư¹⁰. Những địa phương này đã phản ánh khá rõ tư tưởng Keynes về tính kịp thời và tập trung của chi tiêu công, qua đó, tạo ra tác động lan tỏa mạnh mẽ lên kỳ vọng và hoạt động đầu tư của khu vực tư nhân.

Ngược lại, nhiều bộ, ngành và địa phương có tỷ lệ giải ngân còn thấp. Báo cáo của Bộ Tài chính cho thấy, 29 bộ, cơ quan trung ương và 15 địa phương có mức giải ngân dưới bình quân cả nước. Nguyên nhân phổ biến bao gồm vướng mắc trong giải phóng mặt bằng, khó khăn trong xác định giá đất, thiếu cán bộ chuyên môn về quản lý dự án và tâm lý e ngại trách nhiệm. Đối với các dự án ODA, thời gian phê duyệt hiệp định vay kéo dài từ 12 – 18 tháng cũng gây chậm trễ đáng kể¹¹. Dưới góc nhìn Keynes, những rào cản này làm giảm hiệu quả của chính sách tài khóa mở rộng bởi tổng cầu không được bổ sung kịp thời, trong khi kỳ vọng của khu vực tư nhân bị ảnh hưởng tiêu cực khi các dự án hạ tầng trọng điểm chậm triển khai.

Bên cạnh chậm giải ngân, vấn đề mang tính cấu trúc hơn là tình trạng đầu tư dàn trải, phân tán nguồn lực. Mặc dù số lượng dự án đầu tư công đã giảm từ hơn 10.000 xuống còn khoảng 3.000, nhưng con số này vẫn lớn so với năng lực quản lý và quy mô nguồn lực thực tế¹². Việc có quá nhiều chủ thể được quyền đề xuất và xin vốn dẫn đến sự manh mún trong phân bổ, làm suy yếu nguyên tắc hiệu quả và không phù hợp với tư tưởng Keynes về việc tập trung chi tiêu công vào các lĩnh vực có khả năng lan tỏa mạnh, chẳng hạn, như: hạ tầng giao thông, năng lượng hoặc các dự án có tác dụng kích thích đầu tư tư nhân. Khi vốn bị chia nhỏ cho các dự án quy mô nhỏ, hiệu ứng số nhân của chi tiêu công khó được phát huy; đồng thời, không tạo được tín hiệu mạnh mẽ cho thị trường.

Trong năm 2025, một số cải cách thể chế quan trọng đã được ban hành nhằm khắc phục những bất cập này. Việc Chính phủ ban hành 28 nghị định phân cấp, phân quyền trong mô hình chính quyền địa phương hai cấp nhằm hạn chế đứt gãy quản lý dự án và chuẩn hóa quy trình đã tạo điều kiện thuận lợi hơn cho việc triển khai đầu tư công. Nghị định số 254/2025/NĐ-CP ngày 26/9/2025 của Chính phủ quy định về quản lý, thanh toán, quyết toán dự án sử dụng vốn đầu tư công cũng góp phần đơn giản hóa hồ sơ, thủ tục, giao quyền tự chủ lớn hơn cho chủ đầu tư và cắt giảm 33% số lượng thủ tục hành chính trong lĩnh vực đầu tư công.

Tuy nhiên, hiệu quả thực thi cải cách vẫn chưa đồng đều, phần lớn các địa phương vẫn gặp khó khăn trong vận dụng các quy định mới vào thực tế.

Kết quả nghiên cứu về tác động của đầu tư công đối với tăng trưởng vùng Bắc Trung Bộ tiếp tục minh họa rõ mối quan hệ giữa chất lượng đầu tư công và hiệu quả tăng trưởng. Mặc dù đầu tư công có tác động tích cực đến GRDP vùng, song độ lớn tác động nhỏ hơn so với đầu tư tư nhân. Điều này củng cố lập luận của Keynes rằng, chi tiêu công chỉ thực sự phát huy hiệu quả khi tạo môi trường thuận lợi cho khu vực tư nhân, giảm chi phí giao dịch và cải thiện kỳ vọng lợi nhuận. Nếu dự án công chậm tiến độ hoặc chất lượng thấp, tác động lan tỏa sẽ bị hạn chế, thậm chí làm giảm hiệu quả tổng thể của chính sách tài khóa mở rộng.

Có thể thấy, thực trạng đầu tư công trong những năm gần đây, đặc biệt là trong năm 2025 đã phản ánh nỗ lực đáng ghi nhận của Việt Nam trong việc vận dụng tư tưởng Keynes nhằm mở rộng tài khóa để hỗ trợ tăng trưởng. Tuy nhiên, những yếu tố cốt lõi quyết định hiệu quả của chính sách, như: tính kịp thời, mức độ tập trung nguồn lực, năng lực quản trị dự án và sự đồng bộ trong tổ chức thực thi vẫn là những điểm nghẽn lớn. Điều này lý giải vì sao chi tiêu công chưa tạo được tác động lan tỏa mạnh như kỳ vọng và vì sao các nghiên cứu thực nghiệm cho thấy tác động của đầu tư công đến tăng trưởng ở Việt Nam dù tích cực, nhưng chưa thực sự mạnh.

Một chính sách tài khóa hiệu quả theo tinh thần Keynes không chỉ yêu cầu mở rộng quy mô chi tiêu mà còn đòi hỏi bảo đảm mỗi khoản chi được đưa vào nền kinh tế đúng lúc, đúng nơi, đúng mục tiêu để tạo ra các vòng quay thu nhập – sản xuất – tiêu dùng. Những địa phương làm tốt, như: Hà Tĩnh, Ninh Bình và Hải Phòng cho thấy, khi chi tiêu công được quản trị hiệu quả, tác động lan tỏa đối với khu vực tư nhân rất rõ rệt; ngược lại, các địa phương chậm trễ về thủ tục, giải phóng mặt bằng hoặc năng lực quản lý còn hạn chế khó có thể tạo ra sự phục hồi tổng cầu như kỳ vọng. Đây chính là những vấn đề trọng tâm mà Việt Nam cần giải quyết để đầu tư công có thể phát huy vai trò dẫn dắt trong bối cảnh đất nước đang chuyển sang mô hình tăng trưởng mới.

4. Một số khuyến nghị

Việc phân tích thực trạng đầu tư công của Việt Nam dưới góc nhìn kinh tế học Keynes cho thấy, vẫn còn tồn tại khoảng cách giữa mục tiêu mở rộng tài khóa và hiệu quả thực thi, đặc biệt trong bối cảnh nền kinh tế đang bước vào giai đoạn tăng trưởng mới với yêu cầu cao hơn về chất lượng và tính bền vững. Do đó, các khuyến nghị chính sách cần tập trung vào việc bảo đảm chi tiêu công phát huy tối đa vai trò kích thích tổng cầu trong ngắn hạn; đồng thời, tạo ra nền tảng cho tăng trưởng dài hạn thông qua tác động lan tỏa đến khu vực tư nhân và hỗ trợ quá trình chuyển đổi mô hình tăng trưởng.

Một là, cần tăng cường tính kịp thời giải ngân vì chi tiêu công chỉ phát huy hiệu quả khi được triển khai nhanh và đồng bộ với nhu cầu của nền kinh tế. Việc

hơn 400.000 tỷ đồng vốn đầu tư công vẫn chưa được giải ngân sau ba quý đầu năm 2025 phản ánh sự trì trệ trong khâu chuẩn bị và tổ chức thực hiện dự án¹³. Để khắc phục tình trạng này, điều quan trọng là rút ngắn thời gian phê duyệt và hoàn thiện thủ tục đầu tư, đặc biệt ở các khâu xác định giá đất, giải phóng mặt bằng và thẩm định thiết kế. Nghị định số 254/2025/NĐ-CP đã tạo nền tảng phân cấp mạnh mẽ hơn, song hiệu quả thực thi phụ thuộc lớn vào năng lực địa phương và mức độ chủ động của người đứng đầu. Vì vậy, cần tiếp tục hoàn thiện cơ chế ràng buộc trách nhiệm, gắn kết quả giải ngân với đánh giá thi đua và công tác cán bộ; đồng thời, thiết lập hệ thống theo dõi tiến độ theo thời gian thực như mô hình thành phố Hải Phòng đang áp dụng. Những công cụ quản trị số này có tác dụng giảm độ trễ thông tin, tăng minh bạch và cho phép điều hành linh hoạt hơn giữa các dự án.

Hai là, để đầu tư công tạo tác động lan tỏa mạnh mẽ, Việt Nam cần tái cấu trúc danh mục đầu tư theo hướng tập trung, tránh dàn trải. Hệ thống đầu tư công hiện vẫn còn phân tán, với hàng nghìn dự án quy mô nhỏ, làm phân tán nguồn lực và hạn chế khả năng hình thành các cụm hạ tầng có tính kết nối cao đủ sức thúc đẩy khu vực tư nhân. Thực tiễn cho thấy số nhân đầu tư công tăng đáng kể khi nguồn vốn tập trung vào các dự án hạ tầng chiến lược. Điều này phù hợp với gợi ý của tư duy Keynesian rằng, chi tiêu công nên ưu tiên cho các lĩnh vực có ngoại ứng tích cực, giúp giảm chi phí sản xuất và mở rộng kỳ vọng lợi nhuận cho doanh nghiệp. Vì vậy, cần thu hẹp danh mục đầu tư công, loại bỏ các dự án manh mún, tăng tỷ trọng cho các dự án giao thông liên vùng, chuyển đổi số, hạ tầng năng lượng và thích ứng biến đổi khí hậu và gắn với yêu cầu của mô hình tăng trưởng mới.

Ba là, cải thiện chất lượng chuẩn bị dự án là yếu tố quyết định để tránh tình trạng vốn chờ dự án khiến chính sách tài khóa mất tác dụng. Nghiên cứu về Bắc Trung Bộ đã chỉ ra tác động của đầu tư công đến tăng trưởng phụ thuộc lớn vào chất lượng thiết kế và tiến độ dự án; khi dự án chậm triển khai, hiệu ứng lan tỏa bị triệt tiêu¹⁴. Do đó, cần đầu tư mạnh hơn vào giai đoạn chuẩn bị, bao gồm hoàn thiện báo cáo khả thi, quy hoạch sử dụng đất, dự phòng vật liệu và dự thảo hồ sơ thầu. Kinh nghiệm từ tỉnh Ninh Bình và Hà Tĩnh cho thấy việc chuẩn bị kỹ lưỡng ngay từ đầu cho phép giải ngân tăng tốc và giảm rủi ro sai sót ở các khâu sau. Việc chuyên nghiệp hóa đội ngũ ban quản lý dự án, đào tạo cán bộ theo chuẩn mực hiện đại và tăng tính độc lập của tư vấn giám sát cũng là những yếu tố cần thiết để bảo đảm chất lượng đầu tư.

Bốn là, các cơ chế phối hợp giữa chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ cần được cải thiện để tối ưu hóa tác động của đầu tư công. Keynes nhấn mạnh rằng, chính sách tài khóa mở rộng sẽ kém hiệu quả nếu đi kèm với điều kiện tiền tệ thắt chặt, làm gia tăng chi phí vốn của doanh nghiệp. Vì vậy, cần thiết lập khuôn khổ phối hợp điều hành giữa Bộ Tài chính và Ngân hàng Nhà nước theo hướng bảo đảm mặt bằng tín dụng hỗ trợ doanh nghiệp trong thời gian các dự án hạ tầng được triển khai, đặc biệt tại các địa phương chịu tác động mạnh từ biến động lãi suất và hạn chế năng lực huy động vốn tư nhân. Sự phối hợp này không chỉ giúp

nâng cao hiệu quả kích cầu mà còn góp phần ổn định kỳ vọng, hỗ trợ khu vực tư nhân trong bối cảnh môi trường kinh tế thay đổi nhanh.

Năm là, cần tăng cường minh bạch và giám sát trong hệ thống đầu tư công để giảm rủi ro đội vốn, tham nhũng, thất thoát và lãng phí, những yếu tố làm giảm số nhân đầu tư công. Đầu tư công chỉ phát huy hiệu quả khi hệ thống giám sát chủ động, dữ liệu được công khai và người dân, doanh nghiệp có thể tiếp cận thông tin đầy đủ về tiến độ, chi phí, chất lượng dự án. Việt Nam có thể tham khảo các mô hình giám sát điện tử hiện đại để xây dựng nền tảng quản lý dự án thống nhất, tích hợp theo thời gian thực, qua đó, tăng kỷ luật giải ngân và giảm thiểu sai phạm. Khi mức độ tin cậy của môi trường đầu tư được cải thiện, khu vực tư nhân sẽ sẵn sàng tham gia sâu hơn vào các hoạt động sản xuất – kinh doanh liên quan đến hạ tầng, tạo ra chuỗi phản ứng lan tỏa theo đúng logic của lý thuyết Keynesian.

Sáu là, cần tiếp tục hoàn thiện hệ thống thể chế về đầu tư công theo hướng đơn giản, minh bạch và hướng tới hiệu quả. Việc Quốc hội thông qua *Luật Đầu tư công* năm 2024 với nhiều nội dung đổi mới, như: phân cấp mạnh hơn, giảm thủ tục và tăng quyền điều phối vốn cho địa phương đã mở ra cơ hội cải thiện tiến độ thực hiện dự án. Tuy nhiên, việc triển khai cần đi kèm với các hướng dẫn chi tiết, bảo đảm tính thống nhất giữa *Luật* và các nghị định liên quan đến đất đai, khoáng sản, đấu thầu và xây dựng. Khi thể chế trở nên nhất quán và dễ dự đoán, vai trò của đầu tư công trong kích cầu sẽ được nâng cao; đồng thời, tạo ra môi trường thuận lợi để đầu tư tư nhân phát triển bền vững, phù hợp với yêu cầu nâng cao chất lượng tăng trưởng và chuyển đổi mô hình phát triển trong giai đoạn mới.

5. Kết luận

Phân tích thực trạng đầu tư công năm 2025 dưới góc nhìn kinh tế học Keynes cho thấy, đầu tư công tiếp tục giữ vai trò quan trọng trong điều hành kinh tế vĩ mô của Việt Nam, đặc biệt khi nền kinh tế đang chuyển sang giai đoạn tăng trưởng mới với yêu cầu nâng cao chất lượng, năng suất và khả năng chống chịu. Để đầu tư công phát huy tốt hơn vai trò trong điều hành kinh tế vĩ mô theo tinh thần Keynes và đáp ứng yêu cầu của bối cảnh tăng trưởng mới, Việt Nam cần tiếp tục hoàn thiện thể chế, nâng cao chất lượng chuẩn bị dự án, tăng cường giám sát và minh bạch hóa toàn bộ quy trình đầu tư công. Khi những cải cách này được triển khai đồng bộ và nhất quán, đầu tư công không chỉ góp phần duy trì tăng trưởng kinh tế mà còn hỗ trợ quá trình chuyển đổi mô hình phát triển theo hướng bền vững, hiệu quả và có khả năng tạo động lực mạnh mẽ cho khu vực tư nhân trong những năm tới.

Chú thích:

1. Adam Smith (1776). *The Wealth of Nations*. W. Strahan and T. Cadell, London.
2. Keynes, J. M. (1936). *The General Theory of Employment, Interest and Money*. London: Macmillan.

3. Auerbach, A. & Gorodnichenko, Y. (2012). *Measuring the Output Responses to Fiscal Policy*. *American Economic Journal: Economic Policy*.
4. Blanchard, O. & Perotti, R. (2002). *An Empirical Characterization of the Dynamic Effects of Changes in Government Spending and Taxes on Output*. *Quarterly Journal of Economics*.
5. Calderón, C. & Servén, L. (2010). *Infrastructure and Economic Development: A World Bank Perspective*. World Bank Working Paper.
- 6, 7, 8, 11, 13. Bộ Tài chính (2025). *Báo cáo số 528/BC-BTC ngày 03/10/2025 về tình hình phân bổ, giải ngân kế hoạch đầu tư công 9 tháng năm 2025*.
- 9, 14. Trần Thị Hồng Lam (2024). *Tác động của đầu tư công, đầu tư tư nhân tới tăng trưởng kinh tế vùng Bắc Trung Bộ*. *Tạp chí Kinh tế & Phát triển*, số 329/2024, tr. 74 – 82.
10. *Giải ngân vốn đầu tư công: Những điểm sáng và bài học thực tiễn từ các địa phương*. <https://baohinhphu.vn/giai-ngan-von-dau-tu-cong-nhung-diem-sang-va-bai-hoc-thuc-tien-tu-cac-dia-phuong-102251018123918456.htm>
12. *Đầu tư công thúc đẩy tăng trưởng*. <https://nhandan.vn/dau-tu-cong-thuc-day-tang-truong-post858995.html>