

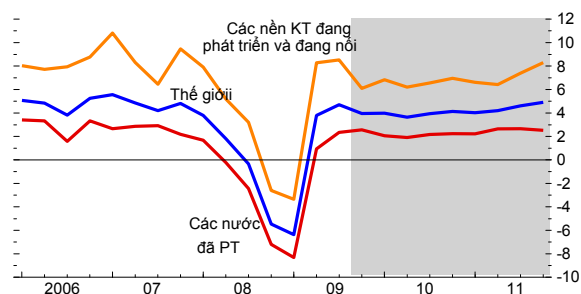
Một sự hồi phục nhanh đa tốc độ nhờ chính sách

Sự hồi phục toàn cầu đã có một sự khởi đầu nhanh hơn dự đoán nhưng đang được diễn ra với các tốc độ khác nhau tại các khu vực khác nhau (Bảng 1 và Đồ thị 1). Sau sự suy giảm toàn cầu mạnh mẽ nhất trong lịch sử cận đại, tăng trưởng kinh tế đã được củng cố và đã được mở rộng sang cả các nước đã phát triển trong nửa cuối của năm 2009. Trong năm 2010, sản lượng thế giới được ước tính sẽ tăng 4 phần trăm. Điều này thể hiện sự điều chỉnh dự báo cao thêm $\frac{3}{4}$ điểm phần trăm so với dự báo trong cuốn Triển vọng Kinh tế Thế giới xuất bản tháng 10 năm 2009. Tại hầu hết các nước đã phát triển, sự hồi phục được dự đoán là vẫn còn chậm chạp theo các chuẩn mực trước đây, trong khi đó tại nhiều nước đang phát triển và mới nổi, hoạt động kinh tế được dự báo sẽ khá mãnh liệt mà phần nhiều là do cầu trong nước tăng mạnh. Các chính sách cần thúc đẩy việc tái cân bằng cầu toàn cầu, vẫn duy trì hỗ trợ ở nơi mà có sự hồi phục vẫn chưa bền vững.

Hoạt động kinh tế đang hồi phục được hỗ trợ bằng chính sách kích thích kinh tế ngoại lệ

Sản xuất và thương mại toàn cầu đang bật trở lại trong nửa cuối năm 2009 (đồ thị 2). Lòng tin cũng đã phục hồi mạnh mẽ trên cả hai lĩnh vực tài chính và kinh tế thực nhờ sự hỗ trợ chính sách ngoại lệ ngăn chặn trước một cuộc Đại Suy Thoái khác. Tại các nền kinh tế đã phát triển, sự bắt đầu đổi chiều chu kỳ tồn kho và sức tiêu dùng của Hoa Kỳ mạnh đến không ngờ đã góp phần vào các diễn biến tích cực. Nhu cầu nội địa cuối cùng đã rất mạnh mẽ tại các nền kinh tế đang phát triển và đang nổi, cho dù sự chuyển hướng chu kỳ tồn kho và sự bình thường hóa của thương mại toàn cầu cũng đã đóng một vai trò quan trọng.

Đồ thị 1. Tăng trưởng GDP Toàn cầu
(phần trăm; quý này so với quý trước, tính theo năm)



Nguồn: cán bộ MF ước tính.

Đồ thị 2. Một số các chỉ số với tần suất cao

(phần trăm thay đổi tính theo năm của 3 tháng trung bình liên tục
Nếu không ssẽ có chú thích khác)



Nguồn: Phân tích Haver ; và cán bộ IMF ước tính

¹ Argentina, Brazil, Bulgaria, Chile, China, Colombia, Estonia, Hungary, India, Indonesia, Latvia, Lithuania, Malaysia, Mexico, Pakistan, Peru, Philippines, Ba lan, Romania, Nga, Slovak, Nam Phi, Thái lan, Thổ Nhĩ Kỳ, Ukraine, and Venezuela.

² Australia, Canada, Séc, Đan Mạch, khu vực euro, Hong Kong SAR, Israel, Nhật, Hàn quốc, New Zealand, Norway, Singapore, Thụy sĩ, Thụy Điển, Đài loan, Trung quốc, Anh và Hoa Kỳ.

Dẫn đường cho hồi phục toàn cầu đã là sự kích thích chính sách lớn ngoại lệ. Chính sách tiền tệ đã được mở rộng mạnh mẽ, với các lãi suất rơi xuống mức thấp kỷ lục tại hầu hết các nền kinh tế đã phát triển và đang nổi, trong khi tại các nền kinh tế đã phát triển chủ chốt, các bảng cân đối của NHTW đã mở rộng lên mức chưa từng có tiền lệ. Chính sách tài khóa cũng đã đưa ra sự kích thích lớn để đối phó với sự sụt giảm sâu rộng. Trong khi đó sự hỗ trợ công của khu vực

Bảng 1.1. Tổng quan dự báo Triển vọng Kinh tế Thế giới
(thay đổi phần trăm nếu không có chú thích khác)

	Năm so với năm						Q4 so với Q4		
	Dự báo				Khác so với		ước	Dự báo	
	2008	2009	2010	2011	Dự báo 2009 WEO	2011		2010	2011
Sản lượng thế giới	3.0	-0.8	3.9	4.3	0.8	0.1	1.3	3.9	4.3
Các nước đã PT	0.5	-3.2	2.1	2.4	0.8	-0.1	-0.7	2.1	2.5
Mỹ	0.4	-2.5	2.7	2.4	1.2	-0.4	-0.3	2.6	2.4
Khu Euro	0.6	-3.9	1.0	1.6	0.7	0.3	-1.8	1.1	1.8
Đức	1.2	-4.8	1.5	1.9	1.2	0.4	-1.9	1.0	2.5
Pháp	0.3	-2.3	1.4	1.7	0.5	-0.1	-0.5	1.6	1.6
Ý	-1.0	-4.8	1.0	1.3	0.8	0.6	-2.4	1.3	1.1
Tây Ban Nha	0.9	-3.6	-0.6	0.9	0.1	0.0	-3.1	0.1	1.2
Nhật bản	-1.2	-5.3	1.7	2.2	0.0	-0.2	-1.8	1.8	2.5
Anh	0.5	-4.8	1.3	2.7	0.4	0.2	-2.8	1.9	3.1
Canada	0.4	-2.6	2.6	3.6	0.5	0.0	-1.6	3.6	3.5
Các nước đã PTs	1.7	-1.3	3.3	3.6	0.7	-0.1	3.0	2.7	4.0
Các nước châu Á mới nổi	1.7	-1.2	4.8	4.7	1.2	0.0	5.8	3.1	5.4
Các nước đang PT và đang nổi ²	6.1	2.1	6.0	6.3	0.9	0.2	4.3	6.4	6.9
Châu PHI	5.2	1.9	4.3	5.3	0.3	0.1	...	...	...
Sub-Sahara	5.6	1.6	4.3	5.5	0.2	0.0	...	...	...
Trung và đông AU	3.1	-4.3	2.0	3.7	0.2	-0.1	1.2	-0.2	5.9
Khối thịnh thế giới chung	5.5	-7.5	3.8	4.0	1.7	0.4	...	...	...
Nga	5.6	-9.0	3.6	3.4	2.1	0.4	-6.2	2.4	4.3
Không kể Nga	5.3	-3.9	4.3	5.1	0.7	0.1	...	...	...
Nước PT châu Á	7.9	6.5	8.4	8.4	1.1	0.3	...	...	...
Trung quốc	9.6	8.7	10.0	9.7	1.0	0.0	10.7	9.3	9.4
ẤN ĐỘ	7.3	5.6	7.7	7.8	1.3	0.5	5.9	9.6	8.3
ASEAN-5 ³	4.7	1.3	4.7	5.3	0.7	0.6	3.6	4.8	5.5
Trung đông	5.3	2.2	4.5	4.8	0.3	0.2	...	...	...
Bắc Mỹ	4.2	-2.3	3.7	3.8	0.8	0.1	...	...	...
Brazil	5.1	-0.4	4.7	3.7	1.2	0.2	3.1	3.9	3.7
Mexico	1.3	-6.8	4.0	4.7	0.7	-0.2	-3.0	3.2	5.4
Mục nghị nhớ									
Cộng đồng châu Âu	1.0	-4.0	1.0	1.9	0.5	0.1	-1.9	1.3	2.2
Tăng trưởng thế giới dựa trên tỷ giá thị trường	1.8	-2.1	3.0	3.4	0.7	0.0	...	...	...
Lượng thương mại thế giới (hàng hóa và dịch vụ)	2.8	-12.3	5.8	6.3	3.3	1.1	...	...	...
Nhập khẩu									
Các nước đã PT	0.5	-12.2	5.5	5.5	4.3	1.1	...	...	...
Các nước đang PT và đang nổi	8.9	-13.5	6.5	7.7	1.9	1.3	...	...	...
Xuất khẩu									
Các nước đã PT	1.8	-12.1	5.9	5.6	3.9	0.5	...	...	...
Các nước đang PT và đang nổi	4.4	-11.7	5.4	7.8	1.8	2.0	...	...	...
Giá hàng sơ chế (U.S. dollars)									
Dầu	36.4	-36.1	22.6	7.9	-1.7	4.0	...	...	...
Phi nhiên liệu (trung bình dựa vào quyền số xuất khẩu hàng sơ chế thế giới)	7.5	-18.9	5.8	1.6	3.4	-1.3	...	...	...
Giá tiêu dùng									
Các nước đã PT	3.4	0.1	1.3	1.5	0.2	0.2	0.7	1.2	1.5
Các nước đang phát triển và đang nổi ²	9.2	5.2	6.2	4.6	1.3	0.1	4.7	6.5	3.0
Tỷ lệ lãi suất chào tại Luân đôn (phần trăm)									
Tiền gửi USD	3.0	1.1	0.7	1.8	-0.7	-1.6	...	...	...
Tiền gửi euro	4.6	1.2	1.3	2.3	-0.3	-0.4	...	...	...
Tiền gửi Yên Nhật	1.0	0.7	0.6	0.7	0.0	0.0	...	...	...

Ghi chú: tỷ giá hối đoái thực hiệu lực được giả thiết vẫn không đổi tại các mức thịnh hành trong thời gian 19 tháng 11-17 tháng 12, 2009. quyền số quốc gia được sử dụng để xây dựng các tỷ lệ tăng trưởng chung cho các nhóm nước đã được sửa lại. Trong khi các nền kinh tế không được liệt ra theo thứ tự ABC mà theo quy mô kinh tế.

²Ước tính và dự báo theo quý chiếm khoảng 90 phần trăm quyền số sức mua tương đương thế giới.

³Ước tính theo Quý và Dự báo chiếm khoảng gần 77 phần trăm các nước đang phát triển và đang nổi.

⁴Indonesia, Malaysia, Philippines, Thái Lan, và Việt Nam.

⁵Trung bình đơn giản giá của dầu thô biển Brent, Anh, Dubai, và miền Tây Texas. Giá dầu thô trung bình là \$62.00 đô la Mỹ năm 2009;

giá thuyết về giá dựa trên giá tại các thị trường tương lai là \$76.00 trong năm 2010 và \$82.00 trong năm 2011.

⁶Tỷ lệ lãi suất 6 tháng tại Hoa Kỳ và Nhật, và 3 tháng cho khu vực euro.

tài chính đã rất quan trọng trong việc phá vỡ vòng phản hồi giữa khu vực tài chính và kinh tế thực. Đồng thời vẫn có một vài chỉ báo là nhu cầu tư nhân tự thân (không phải do chính sách mang lại) đang diễn ra, ít nhất là tại các nền kinh tế đã phát triển.

Sự hồi phục đang diễn ra tại các tốc độ khác nhau

Sản lượng tại các nền kinh tế đã phát triển hiện đang được dự báo sẽ tăng 2 phần trăm trong năm 2010, sau sự sụt giảm mạnh của sản lượng trong năm 2009. Dự báo mới phản ánh một điều chỉnh tăng lên 3/4 điểm phần trăm. Trong năm 2011, tăng trưởng được dự báo sẽ tăng lên mức 2½ phần trăm. Bất chấp có sửa đổi lại dự báo, sự hồi phục của các nền kinh tế đã phát triển vẫn được dự kiến là sẽ còn yếu ớt theo các chuẩn mực lịch sử, với sản lượng thực vẫn còn thấp hơn mức trước khủng hoảng cho đến tận cuối năm 2011. Hơn thế nữa, tỷ lệ thất nghiệp và nợ công cũng như các hệ thống tài chính chưa hoàn toàn được hàn gắn và tại một số nước, các bảng cân đối của dân chúng còn yếu kém đang thể hiện ra các thách thức hơn nữa đối với sự phục hồi tại các nền kinh tế này.

Tăng trưởng tại các nền kinh tế đang phát triển và đang nổi lên được kỳ vọng tăng lên khoảng 6 phần trăm trong năm 2010, sau khi có mức tăng khiêm tốn là 2 phần trăm trong năm 2009. Dự báo mới này phản ánh sự sửa đổi tăng thêm gần 1 phần trăm. Trong năm 2011, sản lượng được kỳ vọng sẽ tăng tốc hơn nữa. Các khuôn khổ kinh tế mạnh mẽ hơn và những phản hồi chính sách mau lẹ đã giúp nhiều nền kinh tế đang nổi có tầm đệm hấp thụ tác động của cú sốc bên ngoài chưa từng có tiền lệ và các luồng vốn lại có sức hấp dẫn trở lại một cách nhanh chóng.

Trong phạm vi cả hai nhóm, hoạt động tăng trưởng được dự báo có khác biệt lớn giữa các nước và các khu vực, phản ánh các điều kiện ban đầu khác nhau, các cú sốc bên ngoài và các đối sách khác nhau. Ví dụ, các nền kinh tế đang nổi chính tại châu Á đang dẫn đầu sự hồi phục toàn cầu. Có một vài nền kinh tế đã phát triển châu Âu, một số các nền kinh tế tại khu vực trung và

đông Âu, và các quốc gia khối Độc lập và Thịnh vượng chung Châu Âu đang tụt lại đằng sau. Sự hồi phục của giá hàng sơ chế đang giúp hỗ trợ tăng trưởng của các nhà sản xuất hàng sơ chế tại tất cả các khu vực. Nhiều nước đang phát triển tại tiểu vùng Sahara đã trải qua tăng trưởng chậm lại rất ít trong năm 2009 đang có một vị trí tốt để phục hồi trong năm 2010. Các con đường tăng trưởng cũng khác nhau đối với các nền kinh tế đã phát triển.

Các điều kiện tài chính đã được cải thiện nhưng vẫn còn thách thức

Các thị trường tài chính đã phục hồi nhanh hơn dự đoán nhờ sự hỗ trợ của hoạt động kinh tế tăng cường. Tuy nhiên, các điều kiện tài chính chắc vẫn còn nhiều khó khăn hơn trước khi khủng hoảng (xem Cập Nhật Báo cáo Ổn định tài Chính Toàn Cầu tháng Một năm 2010). Cụ thể là:

- Các thị trường tiền tệ đã được ổn định, và sự thắt chặt các chuẩn mực cho vay ngân hàng đã giảm đi. Hơn thế nữa, hầu hết các ngân hàng tại các thị trường chủ chốt hiện đang ít dựa vào các thể thức khẩn cấp của NHTW và sự bảo lãnh của chính phủ. Dù sao thì hoạt động cho vay của ngân hàng chắc có lẽ vẫn còn chậm chạp trong bối cảnh cần có tăng vốn trở lại, chứng khoán hóa tư nhân còn yếu kém, và khả năng tiếp tục xóa nợ tín dụng đặc biệt là nợ có liên quan đến các bất động sản thương mại.
- Các thị trường cổ phiếu đã hồi phục, và sự phát hành trái phiếu công ty đã đạt được các mức kỷ lục trong khi đã có sự mở cửa trở lại của hầu hết các thị trường có lợi tức cao. Tuy nhiên, sự tăng mạnh phát hành trái phiếu công ty đã không đủ để bù đắp vào phần giảm tăng trưởng tín dụng ngân hàng cho khu vực tư nhân. Các khu vực này chỉ có sự tiếp cận hạn chế đến các thị trường vốn, đó là người tiêu dùng, các doanh nghiệp nhỏ và vừa và chắc có lẽ tiếp tục đối mặt với các kiểm chế về tín dụng. Cho đến nay, các chương trình cho vay và bảo lãnh của khu vực công đã rất quan trọng trong việc chuyển tín dụng cho các khu vực này.

- Đối với một số quốc gia nhỏ bé, nợ quốc gia đang chịu các áp lực, do họ phải vật lộn với sự thâm hụt và nợ chính phủ lớn, và do các nhà đầu tư đang ngày một phân biệt nhiều hơn giữa các nước.

Giữa sự quay trở lại khá nhanh sang sự tăng trưởng đầy sinh lực tại nhiều nền kinh tế đang nổi, các luồng vốn đầu tư gián tiếp vào các thị trường này đã bình phục, làm nới lỏng các điều kiện tài chính và các thúc đẩy nhanh các khoản ngại mới nảy sinh về sự định giá tài sản. Ngược lại, tài trợ ngân hàng giữa các nước vẫn đang giảm đi tại hầu hết các khu vực, do các ngân hàng toàn cầu tiếp tục giảm tỷ lệ đòn bẩy nợ. Điều này sẽ hạn chế tăng trưởng tín dụng trong nước, đặc biệt tại các khu vực mà đã dựa nhiều nhất vào các luồng vốn ngân hàng xuyên quốc gia.

Giá hàng hóa sơ chế đang phục hồi

Giá hàng hóa sơ chế đang tăng mạnh trong các thời kỳ ban đầu của sự hồi phục, cho dù nhìn chung vẫn còn có hàng tồn kho cao. Nói chung thì điều này đã là do sự phục hồi mạnh mẽ tại các nước châu Á đang nổi, rồi thời kỳ đầu của sự hồi phục tại các nền kinh tế đang phát triển và mới nổi và sự cải thiện của các điều kiện tài chính toàn cầu.

Nhìn về phía trước, giá hàng hóa sơ chế được dự báo tăng thêm chút nữa nhờ của sức mạnh của nhu cầu toàn cầu, đặc biệt là từ các nền kinh tế đang nổi. Tuy nhiên áp lực tăng lên này được dự báo là khá khiêm tốn trong bối cảnh các mức hàng tồn kho trung bình nói ở phía trên còn cao và năng lực dư thừa lớn tại các khu vực sản xuất hàng sơ chế. Theo đó, dự báo giá dầu trên cơ sở căn bản của IMF là không thay đổi trong năm 2010 và đã được điều chỉnh tăng lên một chút trong năm 2011 (lên mức \$82 một thùng, từ mức \$79 một thùng tại cuốn WEO tháng Mười năm 2009). Giá các hàng hóa phi năng lượng khác cũng được điều chỉnh tăng lên ở mức khiêm tốn.

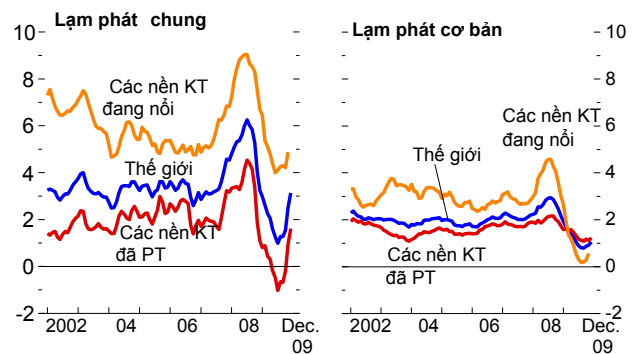
Các áp lực lạm phát sẽ vẫn duy trì tại hầu hết các nền kinh tế

Các mức sử dụng công suất còn thấp và các kỳ vọng lạm phát được kiềm chế tốt đang được kỳ

vọng sẽ kiểm soát được các áp lực lạm phát (đồ thị 3). Tại các nền kinh tế đã phát triển, lạm phát chung được dự báo bình phục từ số không năm 2009 lên 1¼ phần trăm năm 2010, do sự hồi phục của giá năng lượng đã có thể thừa mức bù cho phần chi phí lao động chậm lại. Tại các nền kinh tế đang phát triển và đang nổi, lạm phát được dự báo sẽ tăng lên mức 6¼ phần trăm trong năm 2010, vì một số các nền kinh tế này có thể đối mặt với các áp lực tăng lên do không có hiện tượng bê trễ kinh tế và các luồng vốn vào tăng lên.

Đồ thị 3. Lạm phát toàn cầu

(Thay đổi phần trăm 12 tháng của chỉ số CPI, Nếu không sẽ có chú thích khác)



Nguồn: Phân tích Haver; và cán bộ IMF ước tính

Có các rủi ro quan trọng theo cả hai hướng

Vẫn còn có các rủi ro lớn đối với triển vọng.

Về mặt tích cực, sự đảo ngược khủng hoảng niềm tin và giảm bớt sự không chắc chắn có thể tiếp tục thúc đẩy sự cải thiện cảm nhận của thị trường tài chính mạnh hơn dự đoán và thúc đẩy sự hồi phục lớn hơn dự báo của các luồng vốn, thương mại, và cầu tư nhân. Các sáng kiến chính sách mới tại Hoa Kỳ để giảm thất nghiệp có thể cung cấp một động lực mới cho cả tăng trưởng của Hoa Kỳ và toàn cầu.

Về mặt nguy cơ tiêu cực, có một rủi ro chính là việc kết thúc chính sách kích thích kinh tế sớm và không gắn kết có thể làm xói mòn tăng trưởng và quá trình tái cân bằng toàn cầu. Một

rủi ro quan trọng khác đó là hệ thống tài chính vẫn còn chưa được hàn gắn xong, các thị trường nhà cửa chưa hồi phục, và thất nghiệp tăng tại các nước đã phát triển có thể ngáng trở mạnh hơn quá trình phục hồi của tiêu dùng gia đình so với dự báo. Ngoài ra, các quan ngại đang tăng lên về các vị thế ngân sách đang xấu đi có thể làm đảo lộn các thị trường tài chính và làm xấu đi quá trình hồi phục do làm tăng chi phí đi vay của dân cư và doanh nghiệp. Một nguy cơ xấu khác đó là giá hàng sơ chế đang hồi phục có thể hạn chế sự phục hồi tại các nước đã phát triển.

Cần tiếp tục có các nỗ lực chính sách để duy trì sự phục hồi và chuẩn bị cho việc kết thúc kích thích kinh tế

Trong bối cảnh này, các nhà hoạch định chính sách đang đối mặt với sự thách thức chính sách khó khăn để đạt được sự tái cân bằng nhu cầu, chuyển từ nhu cầu khu vực công sang khu vực tư nhân và chuyển từ các nền kinh tế có thâm hụt đối ngoại quá mức sang các nước có thặng dư đối ngoại, đồng thời tiếp tục hàn gắn các khu vực tài chính và thúc đẩy tái cơ cấu khu vực kinh tế thực. Tuy nhiên, cả hai hành động tái cân bằng hiện tại không diễn ra mà lại không có vấn đề. Nhiều nước đã phát triển tiếp tục cố gắng với sự hàn gắn và cải cách khu vực tài chính của họ. Đồng thời, nhiều nền kinh tế đang nổi đang vật lộn với các thách thức do các luồng vốn chảy vào gây ra, trong một số trường hợp, phải tranh đấu với sự lên giá tỷ giá mà có thể hỗ trợ cho nhu cầu trong nước mạnh mẽ hơn và giảm bớt sự thặng dư tài khoản vãng lai quá mức.

Đối với chính sách tiền tệ, nhiều ngân hàng trung ương có khả năng duy trì các lãi suất thấp trong năm tới do lạm phát được kỳ vọng vẫn ở mức thấp và nạn thất nghiệp vẫn còn cao trong một thời gian nữa. Đồng thời các chiến lược đáng tin cậy cho việc rút bỏ các hỗ trợ qua chính sách tiền tệ cần được chuẩn bị và được truyền tải tới công chúng nhằm kiểm soát các kỳ vọng và làm nản lòng những nỗi sợ hãi tiềm tàng về lạm phát hoặc sự mất ổn định tài chính quay trở lại. Các nước đang vui hưởng sự hồi phục khá mạnh của các hoạt động kinh tế và tín dụng sẽ phải thắt chặt

các điều kiện tiền tệ sớm hơn và nhanh hơn so với các nước đối tác khác của họ trên thế giới.

Do sự hồi phục kinh tế với bản chất vẫn còn có sự mong manh, các chính sách tài khóa vẫn cần hỗ trợ các hoạt động kinh tế trong thời gian trước mắt. Kích thích tài khóa được dự trù cho năm 2010 nên được thực hiện đầy đủ. Tuy nhiên, các nước đang đối mặt với các khoản ngại đang tăng lên về tính bền vững ngân sách nên có các tiến độ trong việc đặt kế hoạch và truyền tải các chiến lược đáng tin cậy về rút bỏ hỗ trợ ngân sách. Trong nhiều trường hợp, sự rút bỏ lâu dài sẽ đòi hỏi không chỉ xóa bỏ kích thích tài khóa liên quan đến khủng hoảng mà còn đòi hỏi cả sự cải thiện lớn về cán cân tài khóa cơ bản trong một thời kỳ lâu dài. Các chiến lược điều chỉnh tài khóa, trong số nhiều biện pháp, thì nên gồm: giảm thâm hụt tài khóa nhưng lưu ý tới sự cần thiết phải bảo toàn phần chi cho người nghèo và viện trợ nước ngoài và cải cách chi thuộc thẩm quyền.

Khi nhu cầu tư nhân có thể tự duy trì được, các bước tuần tự rút bỏ chính sách tài khóa và tiền tệ nới lỏng nên có một số các cân nhắc định hướng gồm cả việc liệu: những thâm hụt tài khóa và nợ lớn đang làm dấy lên quan ngại về tính bền vững và rủi ro quốc gia—điều mà hiện đang là sự cân nhắc chính tại nhiều quốc gia; các lãi suất thấp có thể góp phần vào bong bóng giá tài sản; tỷ giá đang chịu sức ép lên giá hoặc mất giá cũng như vị trí của nó trong mối quan hệ với các nền tảng kinh tế trung hạn; và chính sách tài khóa và tiền tệ có thể được điều chỉnh nhanh chóng đến mức nào theo những thay đổi của nhu cầu trong nước.

Quan trọng là vẫn có nhu cầu cấp thiết trong việc tiếp tục hàn gắn khu vực tài chính tại các nước đã phát triển và các nền kinh tế đang nổi chịu tác động mạnh của khủng hoảng. Trong các trường hợp này, các chính sách vẫn cần được tập trung xử lý các tài sản có chất lượng xấu và tái cấu trúc ngân hàng. Việc rút bỏ các biện pháp hỗ trợ khu vực tài chính có từ khi bắt đầu có khủng hoảng thì nên được thực hiện dần dần, điều này có thể tạo thuận lợi bằng các khuyến khích làm cho các biện pháp kém hấp dẫn hơn khi các điều kiện được cải thiện. Các nhà hoạch định chính sách sẽ cũng cần thúc đẩy mạnh cải cách khu vực tài

chính với các mục tiêu giảm các nguy cơ mất ổn định tài chính trong tương lai và suy nghĩ lại xem nguyên nhân tiềm tàng của khủng hoảng tài chính có thể sinh ra trong tương lai như thế nào, trong khi đồng thời làm cho khu vực tài chính hiệu quả hơn và sức bật mạnh hơn.

Đồng thời, một số các nước thị trường mới nổi sẽ phải quản lý luồng vốn chảy vào tăng mạnh. Điều này làm phức tạp nhiệm vụ và các đối sách đúng có sự khác biệt giữa các nước, gồm cả việc có sự thắt chặt một chút chính sách tài khóa để giảm bớt áp lực lên lãi suất và sự lên giá tỷ giá, hoặc có sự linh hoạt tỷ giá lớn hơn. Việc nhìn nhận rằng các luồng vốn vào có thể rất lớn và một phần có thể chỉ chảy vào tạm thời, phụ thuộc vào những bối cảnh, các chính sách đảm bảo an toàn vĩ mô nhằm vào việc hạn chế sự nảy sinh của bong bóng giá tài sản mới, tăng dự trữ quốc tế, và các kiểm soát vốn đối với các luồng vốn vào có thể là một phần của sự phản ứng chính sách phù hợp.

Cuối cùng, các nhà hoạch định chính sách đang đối mặt với các thách thức chính sách cho cấu lớn. Tại các nền kinh tế đang nổi và đã phát triển với thặng dư đối ngoại quá mức và tỷ lệ tiết kiệm cao, sự tái cân bằng toàn cầu có thể được cải thiện thông qua các chính sách cơ cấu để hỗ trợ nhu cầu trong nước và phát triển các khu vực sản xuất và dịch vụ phi phục vụ trong nước. Mặt khác, các nền kinh tế mà dựa quá mức vào tăng trưởng nhờ cầu trong nước sẽ cần phải chuyển các nguồn lực sang khu vực sản xuất hàng và dịch vụ phục vụ ngoại thương.