

DEPARTEMENT POLITIQUE FEDERAL

~~s.C.41.121.0.~~
~~s.C.41.780.13.0.~~ - ZW/RZ/ce

Berne, le 16 octobre 1978

Aux Représentations diplomatiques

Aux Consulats généraux

Aux Délégations suisses près

- l'OCDE, Paris

- l'AELE, Genève

Mission suisse auprès des CE,
Bruxelles

Représentant permanent auprès du
Conseil de l'Europe, Strasbourg

Bureau de l'Observateur, New York

Nouvelles mesures de la BNS en faveur de
la stabilisation du franc suisse

Nous revenons sur notre Wochentelex du 2 octobre 1978, par lequel nous vous annonçons l'envoi d'explications relatives aux mesures prises par la BNS, d'entente avec le CF, en faveur de la stabilisation du franc suisse. A ce titre, vous trouverez, en annexe, le communiqué de presse du 1er octobre de la BNS (en français, allemand et anglais). Malgré cela, nous estimons nécessaire de vous envoyer des explications et commentaires supplémentaires. Ceux-ci sont consignés ci-après.

I Introduction

L'évolution préoccupante du cours du franc, ces derniers temps notamment, a incité la BNS, d'entente avec le CF, à reconsidérer sa politique monétaire en renforçant les mesures qu'annonçait déjà en partie le communiqué de presse diffusé à la mi-août à l'issue de la séance du CF et à laquelle avaient assisté le Président de la BNS et le Directeur de la Division du Commerce.

II Caractéristiques des nouvelles mesures

Les modifications apportées à la formulation de notre politique monétaire ont les principales caractéristiques suivantes :

- a) L'accent qui était placé sur une croissance modérée de la masse monétaire et la priorité de la lutte contre l'inflation est désormais déplacé sur la défense du cours du change.
- b) La volonté de stabiliser le franc par rapport au mark en fixant une limite absolue - 0,80 - à sa revalorisation par rapport au DM. La conséquence est que le franc suisse ne flotte plus par rapport au DM, monnaie de notre principal partenaire et concurrent commercial.
- c) Un assouplissement assez poussé des dispositions de l'Anlageverbot. Cette mesure est en quelque sorte vidée de sa substance. Il ne faudrait cependant pas trop diffuser ce renversement de politique pour des raisons tirées du comportement imprévisible du marché et d'ordre psychologique (!).
- d) Une volonté de favoriser les exportations de capitaux.
- e) Une volonté de faire baisser les taux d'intérêt.
- f) Un examen des mesures qui pourraient être prises pour faciliter à l'ensemble de nos industries d'exportation et du tourisme les opérations sur le marché à terme. A cet égard, il conviendrait d'éviter l'expression en partie inexacte de "garantie de change" utilisée dans le communiqué de presse de la BNS. Cette expression a déjà donné l'impression, à l'étranger, que nous allions adopter un double marché.

III Analyse des mesures

A) Politique d'interventions

La nouvelle politique d'interventions poursuit l'objectif d'avoir une action plus prononcée sur les cours du change

pour tenter de casser l'appréciation excessive de notre monnaie.

A cette fin, la BNS agira par les moyens suivants :

- i) des interventions énergiques (frs 3 milliards dans la semaine du 2 au 6 octobre), donc en principe plus massives que celles qui ont été faites jusqu'à maintenant. Le CF et la BNS acceptent, en ce faisant, la création d'une forte liquidité intérieure.
- ii) des interventions non plus seulement en \$, mais en d'autres monnaies si les banques centrales des pays concernés les autorisent.

Nous vous signalons, dans ce contexte, que la BNS a pu intervenir en francs belges et en florins hollandais. Ces interventions, étroitement concertées avec les banques centrales des pays concernés et avec la Bundesbank, ont visé à soutenir le cours de ces monnaies qui étaient au ventre du serpent.

La BNS n'a pas obtenu, à ce jour, l'autorisation d'intervenir en DM. La principale difficulté à l'égard de cette monnaie réside dans le fait qu'étant déjà au dos du serpent, toute intervention en DM de la BNS eut tiré le serpent vers le haut et rendu d'autant plus difficile la position des monnaies faibles.

- iii) des interventions autonomes pour fixer (comme mentionné ci-dessus) une limite absolue à la revalorisation du franc suisse par rapport au DM.

Le communiqué de la BNS a eu une portée malheureuse ("élever le cours du mark allemand par rapport au franc suisse à un niveau nettement au-dessus de 80 francs pour 100 marks et, par la suite, à le raffermir dans la mesure du possible") en ce sens qu'il a incité les débiteurs étrangers à surseoir au paiement des factures en attendant des cours meilleurs.

La relation fr/DM supplante donc celle fr/\$. Ce revirement n'a pas encore été toujours saisi par les opérateurs du marché. C'est cette méprise qui a incité certains journaux à écrire que la nouvelle politique d'interventions de la BNS avait fait long

feu, puisque malgré des interventions massives elle n'avait pas réussi à contenir l'érosion du \$ par rapport au franc suisse.

B) Assouplissement de l'Anlageverbot

L'assouplissement de l'Anlageverbot va plus loin que le laisse supposer la lecture du communiqué de presse de la BNS. Il convient cependant d'être prudent en reflétant la chose vers l'extérieur.

L'assouplissement porte à titre principal sur les points ci-dessous :

- i) les étrangers peuvent désormais acquérir des papiers-valeurs suisses, jusqu'à concurrence du produit de la vente ou du remboursement d'autres papiers-valeurs suisses.
- ii) les étrangers peuvent désormais souscrire à concurrence de 50 % (autrefois 35 %) dans le cadre d'une exportation de capitaux soumise à autorisation.
- iii) les étrangers peuvent en outre acquérir toute une catégorie de titres nouveaux, aux conditions spécifiées à l'art. 4 al. 2 des commentaires de la BNS : actions de sociétés immobilières suisses, parts de fonds de placement, etc.

En bref, seul le marché secondaire (vente d'un titre après son émission) reste grosso modo soumis à l'Anlageverbot.

C) Stimulation des exportations de capitaux

L'objectif poursuivi est de relever la demande de monnaies étrangères. L'effet recherché est obtenu en général indirectement par les mesures arrêtées à cet effet. Ainsi :

- i) les exportations de capitaux libellées en francs suisses seront dorénavant converties à raison de 50 % auprès des banques commerciales (autrefois la totalité de la conversion était faite auprès de la BNS). Le but recherché est de créer une demande de \$ pour raffermir son cours, contenir celui du franc et favoriser

l'exportation de capitaux.

- ii) les mesures prises au titre de l'assouplissement de l'Anlageverbot (voir Litt B ci-dessus) visent aussi cet objectif indirectement en favorisant la baisse des taux d'intérêt.
- iii) les mesures destinées à faire baisser les taux d'intérêt ont aussi un effet incident sur les exportations de capitaux (voir D ci-dessous).

D) Action sur la liquidité et les taux d'intérêt

En agissant sur les taux d'intérêt, l'objectif est de rendre la détention de francs suisses moins attrayante et de réduire le coût du financement des exportations suisses.

Visent cet objectif :

- i) l'acceptation d'une liquidité intérieure plus grande du fait des interventions énergiques de la BNS.
- ii) la modification des règles présidant à la conversion des exportations de capitaux libellés en francs suisses (plus que 50 % auprès de la BNS).
- iii) les assouplissements apportés à l'Anlageverbot.
- iv) les pressions exercées sur les banques commerciales pour qu'elles abaissent leurs taux aux titres de l'escompte privé, des effets de change et des comptes débiteurs.

E) Opérations à terme sur devises

Comme mentionné ci-dessus, l'expression "garantie de change" (Kurssicherung) utilisée dans le communiqué de presse de la BNS est trompeuse dans la mesure où elle donne à penser qu'il y a double marché.

L'objectif recherché est précisément le contraire, puisque l'aide accordée aux industries du textile, de l'horlogerie et de la chaussure est réexaminée pour que son extension à toute l'industrie d'exportation et au tourisme la rende plus conforme aux

règles du GATT.

Comme les règles ne sont pas encore définitivement arrêtées en la matière, nous ne voudrions pas les aborder plus avant ici.

* * *

Nous restons à votre entière disposition pour le cas où vous souhaiteriez avoir des précisions sur la matière un peu aride de cette circulaire.

Service économique et financier :

J. Zwahlen

Annexes : 3 communiqués de presse

Communiqué de presse

1er octobre 1978

La Banque nationale suisse communique:

Après avoir consulté le Conseil fédéral et pris des contacts avec l'Association suisse des banquiers, la Banque nationale a pris une série de dispositions qui doivent aider à améliorer la situation dans le domaine des changes et contribuer à atténuer les problèmes auxquels notre économie se heurte en raison du cours élevé du franc. Le train de mesures englobe une action directe sur les cours de change par le moyen d'interventions sur le marché et l'encouragement des exportations de capitaux. Il inclut aussi des dispositions concernant les taux d'intérêt et les liquidités et prévoit d'améliorer les possibilités offertes à l'industrie d'exportation et à l'hôtellerie en matière de garantie de change.

Influence directe sur les cours de change

Avant tout, la Banque nationale vise à abaisser rapidement et durablement le cours nettement trop élevé du franc. A cette fin, les interventions sur le cours du dollar et, pour autant que cela soit possible, sur celui d'autres monnaies seront poursuivies avec vigueur et, si nécessaire, renforcées. A cet égard, la Banque nationale peut compter sur l'aide d'instituts d'émission qui lui sont proches dans la mesure où les actions menées en commun ne vont pas à l'encontre de leurs objectifs monétaires. La collaboration du Federal Reserve System des Etats-Unis est également assurée.

Dans les circonstances actuelles, le but principal des interventions, comme d'ailleurs du train de mesures dans son ensemble, doit consister à élever le cours du mark allemand par rapport au franc suisse à un niveau nettement au-dessus de 80 francs pour 100 marks et, par la suite, à le raffermir dans la mesure

du possible. Les données économiques relatives à la République fédérale d'Allemagne et à la Suisse, en particulier le faible écart entre les taux d'inflation et l'évolution parallèle de la masse monétaire, donnent à cet objectif un fondement réel. Par voie de conséquence, l'écart entre le cours du dollar de Francfort et celui de Zurich, que rien ne justifie sur le plan économique, se réduira.

Stimulation des exportations de capitaux

Les mesures favorisant les exportations de capitaux visent à relever la demande de monnaies étrangères. C'est pourquoi, la disposition imposant la conversion en dollars auprès de la Banque nationale du produit en francs suisses des exportations de capitaux soumises à autorisation a été modifiée en ce sens que, désormais, seule la moitié des montants en francs suisses doit être convertie à la Banque nationale, l'autre pouvant l'être sur le marché, c'est-à-dire auprès des banques commerciales suisses. De plus, la Direction générale a décidé de porter de 35 % à 50 % la part que les étrangers peuvent souscrire dans le cadre d'une exportation de capitaux soumise à autorisation.

L'objectif consistant à favoriser le reflux de fonds vers l'étranger et à stimuler la demande de monnaies étrangères sera poursuivi, en outre, par des discussions que la Banque nationale entamera prochainement avec les grandes entreprises industrielles à propos du placement en monnaie étrangère des disponibilités. La Banque nationale est prête à contribuer, dans le cadre de ses possibilités, à faciliter de telles transactions.

De plus, la demande de monnaies étrangères pourrait être renforcée par des importations supplémentaires de matières premières et d'autres marchandises dont le stockage est possible. La Direction générale se déclare prête à participer au financement de telles importations ou de tels stocks obligatoires.

Liquidités et politique des taux d'intérêt

Des taux d'intérêt plus bas rendent la détention de francs suisses moins attrayante, incitent à placer les fonds à l'étranger et réduisent le coût du financement des exportations suisses.

La politique consistant à favoriser la baisse des taux d'intérêt sera poursuivie. Récemment, les banques ont obligamment réduit le taux d'intérêt auquel elles escomptent les effets de change destinés à financer des exportations, renforçant ainsi les conditions de faveur accordées à ces effets de change dans le cadre de la convention conclue en vue d'atténuer les difficultés de trésorerie des industries d'exportation. De plus, les banques ont abaissé leur taux d'escompte privé. La Banque nationale souhaite que les taux d'intérêt sur les comptes débiteurs enregistrent également une nouvelle diminution.

La tendance à la baisse des taux d'intérêt sur le marché des capitaux sera favorisée par des interventions accrues de la Banque nationale. L'assouplissement apporté à l'interdiction de placer les fonds étrangers vise le même but. La possibilité d'ouvrir individuellement un compte "ventes de papiers-valeurs suisses" permettra aux clients étrangers des banques de réinvestir sans restriction, en obligations d'emprunt également, le produit de la vente de titres suisses. Les banques seront informées des détails de cet assouplissement.

Le maintien d'une dotation en liquidité élevée est une condition à la poursuite de la baisse des taux d'intérêt. La Banque nationale ne réduira pas le volume des liquidités aussi longtemps que la situation restera précaire dans le domaine des cours de change. Si nécessaire, elle l'accroîtra encore.

Garantie de change

Actuellement, la Banque nationale et les banques examinent la question d'une amélioration des possibilités offertes à l'industrie d'exportation et au tourisme en matière de garantie de change. Il s'agit avant tout de trouver une solution selon laquelle non seulement les entrées de fonds effectives, mais aussi celles que sont escomptées, puissent être couvertes contre les risques de change. Il faut donner aux exportateurs et aux hôteliers le moyen de se garantir contre les risques de change dès le moment où ils établissent leurs offres. De surcroît, ils doivent avoir la possibilité de dénoncer unilatéralement l'opération à terme sur devises, dans le cas où l'affaire prévue n'a pu être conclue ou n'a porté que sur un montant inférieur. Comme de telles clauses de dénonciation n'ont pas cours sur le marché, la collaboration de la Banque nationale est nécessaire. Les facilités accordées actuellement en matière de garantie de change sont limitées aux exportations des industries du textile, de l'habillement et de l'horlogerie. La nouvelle réglementation sera offerte à toute l'industrie d'exportation et à celle du tourisme. La Banque nationale, avec la collaboration des établissements bancaires, mettra rapidement sur pied les détails de cette mesure.

Pressemitteilung

Die Schweizerische Nationalbank teilt mit:

Nach Rücksprache mit dem Bundesrat und Kontakten mit der Schweizerischen Bankiervereinigung hat die Nationalbank eine Anzahl Vorkehren beschlossen, die der Verbesserung der Wechselkurs-situation dienen und zur Milderung der Probleme beitragen sollen, die der Wirtschaft durch den hohen Frankenkurs erwachsen. Das Massnahmenpaket umfasst die direkte Beeinflussung der Wechselkurse durch Interventionen am Devisenmarkt und die Förderung des Kapitalexportes, ferner zins- und liquiditätspolitische Vorkehren sowie eine Verbesserung der Kurssicherungsmöglichkeiten zugunsten der Exportwirtschaft und der Hotellerie.

Direkte Wechselkursbeeinflussung

In erster Linie strebt die Nationalbank eine rasche und dauerhafte Abschwächung des eindeutig überhöhten Frankenkurses an. Zu diesem Zweck werden die Interventionen in Dollars, soweit möglich auch in Nichtdollar-Währungen, energisch weitergeführt und wenn nötig verstärkt. Die Nationalbank kann dabei auf die Hilfe befreundeter Notenbanken zählen, sofern deren währungspolitische Ziele durch gemeinsame Aktionen nicht beeinträchtigt werden. Auch die Zusammenarbeit mit dem amerikanischen Federal Reserve System ist gewährleistet.

Unter den herrschenden Verhältnissen muss es das hauptsächliche Ziel der Interventionen wie überhaupt des Massnahmenpaketes sein, den Kurs der Deutschen Mark gegenüber dem Schweizerfranken wieder deutlich über 80 Franken für 100 DM zu heben und in der Folge nach Möglichkeit weiter zu verbessern. Die wirtschaftlichen Gegebenheiten in der Bundesrepublik und in der Schweiz, insbesondere die geringe Teuerungsdifferenz und die parallel verlaufende Geldmengenentwicklung, geben dieser Zielsetzung eine reale Grundlage. Dadurch wird sich auch der Unterschied zwischen der Dollarnotierung in Frankfurt und derjenigen in Zürich, der wirtschaftlich unbegründet ist, verkleinern.

Förderung des Kapitalexportes

Durch die Förderung des Kapitalexports wird die Nachfrage nach fremden Währungen erhöht. Zu diesem Zweck wird die bisher voll bei der Nationalbank vorzunehmende Umwandlung des Schweizerfrankenlöhnes aus bewilligungspflichtigen Kapitalexporten in Dollars dahingehend geändert, dass inskünftig nur noch die Hälfte des Frankenbetrages bei der Nationalbank, die andere Hälfte im Markt, d.h. bei inländischen Geschäftsbanken zu konvertieren ist. Ausserdem hat das Direktorium beschlossen, die für Ausländer zur Verfügung stehende Zeichnungsquote bei bewilligungspflichtigen Kapitalexporten von 35 auf 50 % heraufzusetzen.

Das Ziel, die Wiederableitung von Geldern ins Ausland zu fördern und die Nachfrage nach fremden Währungen zu steigern, wird des weitern durch Gespräche verfolgt, die die Nationalbank in nächster Zeit mit grossen Industriegesellschaften über die Anlage von liquiden Mitteln in fremder Währung führen wird. Die Nationalbank ist bereit, im Rahmen ihrer Möglichkeiten dazu beizutragen, solche Transaktionen zu erleichtern.

Die Nachfrage nach fremden Währungen könnte ferner durch zusätzliche Importe von Rohstoffen und anderen lagerfähigen Gütern verstärkt werden. Das Direktorium erklärt sich bereit, bei der Finanzierung solcher Importe bzw. von Pflichtlagern mitzuwirken.

Liquidität und Zinspolitik

Tiefe Zinssätze vermindern die Anziehungskraft zur Haltung von Schweizerfranken, fördern die Anlage von Geldern im Ausland und verbilligen die Finanzierung schweizerischer Exporte.

Die Politik der Zinssenkung wird fortgesetzt. Die Banken haben in verdankenswerter Weise kürzlich die Diskontsätze für Export-

- 3 -

wechsel reduziert, die im Rahmen der rege benützten Vereinbarung über die Milderung von Liquiditätsschwierigkeiten in der Exportindustrie bevorzugt behandelt werden. Ferner ist der sog. Privatediskontsatz der Banken herabgesetzt worden. Die Nationalbank erwartet, dass auch die Debitorensätze weiter ermässigt werden.

Im Kapitalmarktbereich wird die bestehende Zinssenkungstendenz durch verstärkte Kurspflege der Nationalbank gefördert. Dem gleichen Ziel dient eine Lockerung des Anlageverbotes. Die Zulassung eines individuellen Anlagekontos wird ausländischen Bankkunden die uneingeschränkte Wiederanlage des Erlöses aus Verkäufen inländischer Wertschriften, einschliesslich Obligationen, gestatten. Die Banken werden über die Einzelheiten der Lockerung informiert.

Voraussetzung für den Fortgang der sinkenden Zinstendenz ist die Aufrechterhaltung einer hohen Marktliquidität. Solange die prekäre Wechselkurssituation andauert, wird die Nationalbank die Liquidität nicht abbauen, sondern nötigenfalls noch ansteigen lassen.

Kurssicherung

Zurzeit sind zwischen der Nationalbank und den Banken Gespräche über die Verbesserung der Kurssicherungsmöglichkeiten zugunsten der Exportindustrie und des Fremdenverkehrs im Gang. Es geht dabei vor allem um die Lösung des Problems, dass nicht nur effektive, sondern auch erwartete Zahlungseingänge abgesichert werden können. Exporteure und Hoteliers sollen in die Lage versetzt werden, die Kurssicherung bereits bei der Offertstellung vornehmen zu können. Dazu bedarf es der Möglichkeit des einseitigen Rücktritts vom Devisenterminkontrakt für den Fall, dass das erwartete Geschäft nicht oder nicht im erhofften Umfang zustandekommt. Da der Markt solche Rücktrittsklauseln nicht kennt,

- 4 -

ist die Mitwirkung der Nationalbank erforderlich. Im Gegensatz zu den bisherigen Kurssicherungserleichterungen, die auf Exporte der Textil- und Bekleidungsindustrie sowie der Uhrenindustrie beschränkt waren, wird die neue Regelung der gesamten Exportwirtschaft und dem Fremdenverkehrsgewerbe zur Verfügung stehen. Die Nationalbank wird die Ausarbeitung der Einzelheiten mit den Banken rasch vorantreiben.

1.10.78

BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS

No. 191

Press Review

(Internal Document)

Basle, 3rd October 1978

Swiss National Bank's communiqué on its measures to stem Swiss franc rise The following is the full text of the press communiqué issued by the Swiss National Bank on 1/10/78 (see also P.R. No. 190).

Following consultations with the Federal Council and contacts with the Swiss Bankers' Association, the Swiss National Bank has taken a number of measures designed to help improve the exchange rate situation and alleviate the problems facing the economy as a result of the high Swiss franc exchange rate. The package of measures encompasses direct action on exchange rates by means of interventions on the foreign exchange market and incentives to increase capital exports. It also includes measures relating to interest rates and liquidity, and arrangements to improve foreign exchange guarantees for the export and tourist industries.

Direct influence on exchange rates

The National Bank is aiming first and foremost at a rapid and lasting decline in the excessively high exchange rate of the Swiss franc. To this end its interventions in dollars and, as far as possible, in other currencies will be continued vigorously and stepped up if necessary. The Bank can count on the assistance of other central banks in this respect in so far as their own monetary policy objectives are not impaired by joint action. The co-operation of the US Federal Reserve System is also assured.

Under the present circumstances, the main purpose of the interventions and of the package of measures as a whole must be to raise the exchange rate of the Deutsche Mark vis-à-vis the Swiss franc clearly above the level of Sw.fr. 80 per DM 100 and, if possible, to improve it further subsequently. The economic conditions in the Federal Republic of Germany and Switzerland, in particular the small difference between the two countries' inflation rates and the parallel growth of the money supply, provide a real foundation for this objective. As a result, the divergence between the dollar rate in Frankfurt and that in Zurich, which is unjustified from the economic point of view, will become smaller.

Promotion of capital exports

The measures to encourage capital exports are designed to increase the demand for foreign currency. For this reason the capital export conversion rule requiring the full amount of authorised capital exports to be converted into dollars at the National Bank has been modified. Henceforth, only half of the amount in Swiss francs has to be converted at the National Bank, while the remainder can be converted on the market, i.e. at the Swiss commercial banks. Furthermore, the Directorate has decided to increase the proportion of authorised capital exports available for subscription by non-residents from 35 to 50%.

The aim of encouraging the re-transfer of funds abroad and stimulating demand for foreign currencies will, moreover, be served by discussions which the National Bank will shortly initiate with the big industrial firms on the subject of investing liquid assets in foreign currencies. The Bank is prepared to facilitate such transactions as far as possible.

Furthermore, demand for foreign currency could be stepped up by additional imports of raw materials and other storable goods. The Directorate is prepared to participate in the financing of such imports or compulsory stocks.

Liquidity and interest rate policy

Low interest rates make Swiss franc investments less attractive, encourage the placement of funds abroad and reduce the cost of financing Swiss exports.

The policy aimed at bringing down interest rates will be continued. Recently the banks obligingly lowered the rate at which they discount the bills of exchange used for financing exports, thereby improving the favourable terms applied to such bills under the agreement on easing exporters' liquidity difficulties. The banks have also reduced their private discount rate. The National Bank wishes to see a further reduction in lending rates as well.

The downward trend of interest rates on the domestic capital market will be supported by increased open-market operations by the National Bank. The same objective is served by the Bank's decision to relax the ban on non-resident purchases of Swiss securities; the possibility of opening an individual investment account to be called "sales of Swiss securities" will enable foreign customers to reinvest the proceeds of sales of Swiss securities, including bonds, without any restrictions. The banks will be informed of the details of the relaxation.

The maintenance of a high degree of liquidity is a prerequisite for the continuation of the downward tendency of interest rates. The National Bank will not reduce liquidity as long as the exchange rate situation remains precarious and will, if necessary, increase it.

Foreign exchange guarantees

At present the National Bank and the commercial banks are discussing the question of improving foreign exchange guarantees for the export and tourist industries. The main point is to find a solution to the problem of guaranteeing an exchange rate for expected business as well as for business actually transacted. Exporters and hoteliers have to be able to cover themselves against exchange rate risks at the time they are tendering for business. This means that they must be able to withdraw unilaterally from a forward contract in the event of the envisaged business deal not materialising at all or not to the extent expected. As such withdrawal clauses are unknown on the market, the co-operation of the National Bank is necessary. Unlike the present arrangements for facilitating foreign exchange guarantees, which are limited to the textile, clothing and watch industries, the new facilities will be available to the entire export industry and tourist trade. The National Bank will work out the details rapidly with the co-operation of the banks.