

Tokenised Deposits: verso un'infrastruttura bancaria programmabile

Le principali banche britanniche stanno testando un modello interoperabile che potrebbe portare i depositi bancari nel settlement degli asset digitali

Il 24 settembre, UK Finance ha annunciato che la Great British Tokenised Deposit initiative, o GBTD, ha completato le prime transazioni reali con clienti utilizzando tokenised sterling deposits. Tra gli istituti partecipanti figurano Barclays, HSBC UK, Lloyds Banking Group, Monzo, Nationwide, NatWest e Santander. Le prime operazioni hanno riguardato due completamenti di remortgage e un pagamento su un marketplace destinato ai consumatori. In questi casi, i fondi potevano essere bloccati in anticipo e rilasciati automaticamente una volta soddisfatte le condizioni concordate.

L'iniziativa opera su un'infrastruttura comune sviluppata da Quant e, secondo UK Finance, rappresenta la prima dimostrazione da parte delle principali banche britanniche che tokenised deposits possono essere trasferiti tra istituzioni attraverso un'infrastruttura condivisa e interoperabile. Nella fase successiva verrà testato anche il settlement di digital assets. Il progetto porta così i tokenised deposits a uno stadio più avanzato. Le banche hanno già dimostrato di poter emettere depositi programmabili. La questione ora riguarda l'interoperabilità tra istituzioni e la possibilità che questa forma di moneta diventi parte integrante del settlement degli asset digitali.

Dalla singola banca a una rete comune

La moneta bancaria commerciale opera già oggi come un sistema multi-emittente. I depositi presso Barclays, NatWest o un'altra banca rappresentano passività di istituzioni diverse, ma

l'attuale sistema dei pagamenti consente loro di trasferirsi alla pari all'interno della rete bancaria. La tokenizzazione deve preservare questa coerenza monetaria. Token, ledger e regole operative sviluppati separatamente da ciascuna banca rischierebbero altrimenti di produrre una serie di reti digitali isolate. La programmabilità a livello di singola istituzione avrebbe un valore limitato se il sistema bancario nel suo complesso rimanesse frammentato. L'interoperabilità diventa quindi una condizione centrale per lo sviluppo dei tokenised deposits. GBTD sta testando precisamente questo livello. Le banche mantengono le proprie passività commerciali, attribuendo allo stesso tempo a tali passività funzionalità programmabili su un'infrastruttura comune. La moneta bancaria esistente può così iniziare a operare in un ambiente programmabile senza richiedere la conversione dei fondi dei clienti in un'unica valuta digitale emessa da un soggetto privato.

La Bank of England sta sviluppando una visione dei pagamenti futuri lungo una direzione simile. Il suo framework contempla un multi-money system nel quale depositi bancari tradizionali, tokenised deposits, regulated stablecoins e potenzialmente altre forme di digital money possono coesistere. Queste forme di moneta devono poter essere convertite liberamente alla pari per preservare la singleness of money. In questo quadro, GBTD fornisce una prima evidenza concreta del fatto che la digitalizzazione della moneta bancaria commerciale può iniziare a superare i confini della singola istituzione.

Il cash leg entra nell'infrastruttura programmabile

Questa capacità assume particolare rilevanza per i mercati dei capitali tokenizzati. Obbligazioni, fondi, titoli e altri strumenti finanziari stanno progressivamente migrando verso infrastrutture tokenizzate. Una volta digitalizzato il lato asset della transazione, rimane però necessario disporre di una forma di moneta per il settlement. Se il titolo si muove su una DLT infrastructure mentre il cash continua a transitare attraverso sistemi di pagamento convenzionali, il ciclo della transazione resta distribuito tra infrastrutture differenti. I mercati tokenizzati si trovano quindi davanti a una questione fondamentale: quale forma di moneta può svolgere il ruolo di cash leg? I depositi bancari commerciali rappresentano già una delle principali forme di moneta utilizzate da imprese e istituzioni finanziarie. Se i tokenised deposits possono operare tra banche diverse e collegarsi agli asset digitali attraverso meccanismi di

conditional settlement, il trasferimento di cash e asset può iniziare a convergere all'interno dello stesso programmable transaction flow.

GBTD prevede di testare il settlement di digital assets nella fase successiva, che sarà quindi la parte più significativa dell'iniziativa da osservare. Le operazioni di remortgage e marketplace completate finora hanno una scala limitata, ma dimostrano una condizione preliminare essenziale: depositi emessi da banche diverse possono condividere funzionalità programmabili. Se questo meccanismo verrà successivamente esteso al securities settlement, i tokenised deposits potrebbero progressivamente svolgere il ruolo di commercial-bank-money cash leg nei mercati tokenizzati. La loro funzione si estenderebbe così oltre i pagamenti, entrando direttamente nell'ambito della market infrastructure.

Il sistema monetario esistente si sta digitalizzando per livelli

Gli sviluppi recenti in Europa e nel Regno Unito mostrano insieme una struttura più ampia. Il 21 settembre, l'Eurosistema ha lanciato Pontes, consentendo alle transazioni wholesale su asset tokenizzati di essere regolate in moneta di banca centrale attraverso TARGET Services. Pochi giorni dopo, le principali banche commerciali britanniche hanno completato le prime transazioni reali con clienti utilizzando tokenised deposits interoperabili. Le due iniziative operano su livelli differenti. Pontes riguarda il ruolo della moneta di banca centrale come settlement anchor per i mercati tokenizzati. GBTD esplora invece il modo in cui la moneta bancaria commerciale può acquisire funzionalità programmabili tra istituzioni. Nel loro insieme, questi sviluppi indicano che la digitalizzazione della finanza sta avanzando progressivamente attraverso i diversi livelli dell'attuale sistema monetario a due livelli.

La moneta di banca centrale continua a garantire il settlement finale e a svolgere la funzione di ancora monetaria. La moneta bancaria commerciale continua a sostenere la maggior parte delle funzioni di deposito utilizzate da imprese e famiglie. Ciò che sta cambiando è il collegamento tra queste forme di moneta e gli asset digitali. Questo aiuta anche a comprendere perché la futura architettura della digital money possa rimanere strutturalmente diversificata. Stablecoins, tokenised deposits e moneta di banca centrale possono svolgere funzioni differenti all'interno dello stesso sistema finanziario. Interoperabilità, settlement certainty, trattamento

regolamentare e modalità di utilizzo da parte delle istituzioni determineranno il modo in cui queste forme di moneta interagiranno tra loro.

Da prodotto bancario a infrastruttura bancaria

GBTD rimane un progetto pilota. Deve ancora dimostrare la liquidità, la resilienza operativa e la sostenibilità economica dei tokenised deposits su scala di mercato. Gli standard di settore, i modelli commerciali e la futura architettura di settlement sono ancora in fase di definizione, mentre il settlement dei digital assets appartiene alla fase successiva del progetto. Le transazioni attuali vanno quindi interpretate come una tappa nello sviluppo dell'infrastruttura. La prima fase dei tokenised deposits ha dimostrato che le banche possono emettere e utilizzare depositi programmabili. GBTD comincia ora ad affrontare la questione successiva: se la moneta bancaria commerciale emessa da istituzioni differenti possa operare in modo continuativo su un'infrastruttura condivisa. Se questa capacità riuscirà a estendersi a un numero maggiore di banche, mercati e asset class, il ruolo dei tokenised deposits diventerà più ampio. **La moneta bancaria commerciale inizierà ad assumere le caratteristiche di una programmable market infrastructure.** È questo lo sviluppo dell'esperimento britannico che merita di essere registrato.

References

- *UK Finance, "UK banks complete first live customer transactions using tokenised sterling deposits", 24 September 2026.*
- *UK Finance, "Tokenised sterling deposits: Delivering tokenised sterling deposits, the Great British Tokenised Deposit initiative", September 2026.*
- *Bank of England, Sarah Breeden, "Talking 'bout next generation", 2 February 2026.*
- *Bank of England, Sarah Breeden, "Modernising money and markets", 19 May 2026.*
- *European Central Bank, "Eurosystem brings central bank money to tokenised finance", 21 September 2026.*
- *European Central Bank, "Pontes", initial launch 21 September 2026.*