

MORPHO - Morpho

Morpho est un protocole de prêt décentralisé (DeFi) qui vise à améliorer l'efficacité du capital et à offrir des taux d'intérêt optimisés pour les prêteurs et les emprunteurs. Contrairement aux protocoles de prêt traditionnels qui s'appuient sur des pools de liquidité uniques où tous les actifs sont mélangés, Morpho introduit une approche basée sur des marchés isolés et personnalisables. Cette architecture permet à quiconque de déployer des marchés de prêt avec des paramètres spécifiques tels que les actifs de garantie, les actifs prêtés, les seuils de liquidation et les modèles de taux d'intérêt. Chaque marché fonctionne de manière indépendante, ce qui limite les risques à ce marché spécifique et évite les risques systémiques qui pourraient affecter l'ensemble du protocole.

Le fonctionnement principal de Morpho repose sur un moteur d'appariement peer-to-peer. Lorsque des prêteurs et des emprunteurs interagissent avec le protocole, Morpho tente d'abord d'appairer directement leurs offres et demandes. Cela permet d'obtenir des taux d'intérêt plus avantageux pour les deux parties, car il y a moins d'intermédiaires et une meilleure efficacité de la liquidité. Si aucun appariement direct n'est possible, les fonds sont alors dirigés vers des pools sous-jacents (comme ceux d'Aave ou de Compound, selon la configuration), garantissant ainsi que les utilisateurs peuvent toujours prêter ou emprunter, assurant une liquidité constante.

Morpho est construit sur des smart contracts immuables, ce qui signifie qu'une fois déployés, les marchés ne peuvent pas être modifiés par la gouvernance. Cette conception renforce la nature sans confiance (trustless) du protocole et la prévisibilité pour les utilisateurs. La gouvernance ne peut pas arrêter les marchés ni en modifier les paramètres après leur création, mais elle peut approuver de nouveaux ratios prêt/valeur (LLTV) et modèles de taux d'intérêt (IRM) pour la création de futurs marchés. Cela permet au protocole d'évoluer tout en préservant l'immuabilité des marchés existants.

Le token MORPHO est le jeton de gouvernance natif du protocole. Il confère à ses détenteurs des droits de vote pondérés sur les décisions importantes concernant le protocole, telles que les mises à jour du protocole, la gestion de la trésorerie et l'ajustement des paramètres de risque. Un certain montant de tokens est requis pour soumettre une proposition, encourageant ainsi une participation réfléchie des détenteurs. Le token est

également utilisé pour récompenser les utilisateurs qui participent aux activités de prêt et d'emprunt.

La tokenomics de MORPHO prévoit une offre maximale fixe de 1 milliard de tokens. Une partie significative est allouée à la trésorerie de la Morpho DAO (environ 35,40%), à des partenaires stratégiques (environ 27,50%) et aux fondateurs (environ 15,20%), ainsi qu'à la réserve de l'association Morpho et aux premiers contributeurs. Cependant, des analyses économiques ont révélé que le taux d'inflation annuel du token, dû aux distributions par le biais de subventions et de récompenses, dépasse les revenus générés par la plateforme, exerçant une pression vendeuse continue sur le marché. Des mécanismes tels que le staking sous séquestre (vote-escrow) et les dépôts de propositions de gouvernance sont discutés pour potentiellement créer une demande structurelle pour le token.

Les cas d'usage de Morpho sont variés. Au-delà du prêt et de l'emprunt classiques, sa flexibilité permet la création de marchés permissionnés pour des entités réglementées, comme l'illustre le produit de prêt de Coinbase utilisant Morpho pour permettre aux clients d'emprunter contre du Bitcoin. Le protocole est également adapté à la tokenisation d'actifs du monde réel. Pour les développeurs, l'API Morpho offre un accès rapide et fiable aux données du protocole, facilitant la création de tableaux de bord, d'intégrations dans des applications tierces, de systèmes de surveillance des risques et d'outils d'automatisation.

Malgré ses avantages en termes d'efficacité et de flexibilité, Morpho présente des risques. Les pertes potentielles dues aux défaillances de liquidation sont socialisées proportionnellement parmi tous les prêteurs d'un marché spécifique, ce qui signifie que les prêteurs supportent ces pertes. La gouvernance, bien que décentralisée, conserve un contrôle administratif critique via un conseil de gardiens (Guardian board) et des vulnérabilités ont déjà été exploitées, entraînant des incidents de sécurité, comme celui lié au rsETH qui a conduit à la suspension temporaire du pont inter-chaînes du token MORPHO sur Arbitrum.

En résumé, Morpho représente une avancée significative dans l'infrastructure de prêt décentralisé en offrant une approche innovante qui privilégie l'efficacité, la personnalisation et la réduction des risques grâce à ses marchés isolés et à son appariement peer-to-peer. Le token MORPHO joue un rôle crucial dans sa gouvernance, bien que des défis subsistent quant à l'équilibre entre l'émission de tokens et la demande du marché pour assurer sa durabilité à long terme.