



---

# Le rôle évolutif du Canada en tant que superpuissance énergétique mondiale

---

John Goldsmith, Chef des actions canadiennes, Placements Montrusco Bolton inc.

Juin 2026

---

## Points clés

- L'expansion Trans Mountain est le plus important investissement en infrastructure du pays depuis les chemins de fer.
  - Le pétrole canadien était historiquement enclavé ; l'oléoduc ouvre de nouveaux accès aux marchés mondiaux.
  - Une expansion à court terme de l'oléoduc est prévue et un nouvel oléoduc fait l'objet de discussions.
  - La politique énergétique est claire et l'investissement dans les ressources canadiennes signale une croissance.
- 

Pendant des années, le Canada a possédé l'une des plus grandes réserves pétrolières au monde et a vu des dizaines de milliards de dollars en valeur s'éroder en raison d'une capacité d'exportation limitée. Heureusement, cette ère tire à sa fin. L'oléoduc d'expansion Trans Mountain (TMX) est maintenant opérationnel et les ambitions qui le sous-tendent prennent rapidement de l'ampleur. Cet oléoduc constitue l'investissement en infrastructure le plus déterminant pour le Canada depuis les chemins de fer.

Avec un débit déjà proche de la pleine capacité et des plans d'expansion ciblant 1,2 million de barils équivalents pétrole par jour (Mbep/j), le Canada envoie un signal qui va au-delà de la simple croissance de l'oléoduc. Il signale un changement fondamental dans la façon dont le pays se positionne dans l'ordre énergétique mondial. Mais compte tenu des controverses entre le gouvernement fédéral et les communautés des Premières Nations, que représente cet oléoduc pour l'économie canadienne et les investisseurs en actions canadiennes ?

Ce qui distingue le TMX d'une infrastructure ordinaire, c'est sa désignation explicite en tant qu'actif souverain. Acquis par le gouvernement fédéral en 2018, le TMX est maintenant le joyau de la Société canadienne d'investissement pour le développement, qui supervise environ 75 milliards de dollars en actifs à l'intersection des politiques publiques et de l'exécution du secteur privé. Bien que certains investisseurs aient émis des spéculations à cet égard, il n'est pas prévu de privatiser l'oléoduc TMX à court terme. Sa valeur stratégique pour le gouvernement fédéral réside dans l'expansion, non dans la structure de propriété.

## L'oléoduc TMX crée une valeur à long terme pour l'économie canadienne

L'argument économique en faveur du TMX est empirique, non théorique. Au cours des 15 années précédant le TMX, les contraintes à l'exportation ont coûté au Canada environ 50 milliards de dollars en valeur perdue en raison de l'élargissement des différentiels de prix, plus précisément sur le pétrole extrait des sables bitumineux, aussi connu sous le nom de pétrole lourd. Depuis son entrée en service, l'oléoduc a déjà généré environ 13 milliards de dollars en valeur — et il n'opère pas encore à son plein potentiel.

L'oléoduc TMX crée de nouvelles possibilités pour les exportations de pétrole canadien. Avant l'oléoduc, le pétrole canadien était enclavé et inaccessible aux consommateurs d'énergie connaissant la croissance la plus rapide au monde. Le TMX a changé cela de façon permanente et a créé de nouveaux débouchés commerciaux.

Aujourd'hui, le TMX transporte environ 850 000 barils par jour (kb/j) — fonctionnant à environ 95,5 % de sa capacité — dont 250 kb/j vers l'État de Washington, 100 kb/j raffinés localement en Colombie-Britannique, et le solde acheminé vers les marchés asiatiques. Il génère par ailleurs des flux financiers considérables dans l'économie canadienne.

Au cours de la période la plus récente, le TMX a retourné environ 1,7 milliard de dollars au gouvernement fédéral (1 milliard de dollars en dividendes et 700 millions de dollars en intérêts). D'ici 2029, les dividendes devraient atteindre environ 2 milliards de dollars par année.

## **Le Canada investit dans un marché pétrolier mondial**

La logique géopolitique des exportations de pétrole canadien s'est considérablement renforcée. L'instabilité au Moyen-Orient, notamment autour de l'Iran, a accéléré les discussions avec les acheteurs asiatiques sur la diversification de l'approvisionnement. La question que se posent désormais les acheteurs d'énergie asiatiques n'est plus de savoir s'ils veulent du pétrole canadien, mais à quelle vitesse le Canada peut augmenter son offre et quelles sont les garanties de durabilité de la production.

La réponse quant à la durabilité est de plus en plus claire : un oléoduc souverain appartenant au gouvernement fédéral, bénéficiant d'un fort soutien politique pour son expansion, offre précisément la sécurité d'approvisionnement que recherchent les raffineries et les producteurs pétrochimiques asiatiques. L'installation Rongsheng en Chine produit 800 kb/j et dispose d'une infrastructure pétrochimique deux fois plus importante que toute installation comparable dans le monde, ce qui illustre l'échelle de la demande que le Canada cherche à satisfaire.

La géographie est un avantage souvent sous-estimé. Le pétrole brut canadien atteint les ports asiatiques plus rapidement que les solutions de rechange du Moyen-Orient ou d'Amérique latine. Cela réduit les coûts de transport et renforce l'économie des accords d'approvisionnement à long terme entre le Canada et les consommateurs d'énergie mondiaux.

## **Quelle est la prochaine étape pour le TMX et les exportations de pétrole canadien ?**

Fort de l'impact économique positif du TMX, les dirigeants du secteur énergétique et le gouvernement fédéral canadien tiennent des discussions sérieuses concernant la construction d'un tout nouvel oléoduc d'exportation. La prochaine phase de création de valeur de l'oléoduc est déjà en marche : le TMX vise une croissance d'environ 30 % du débit grâce à un agent réducteur de traînée et à l'optimisation de la ligne principale. Cela pourrait faire passer la production de 890 kb/j à environ 1,2 Mbep/j. Cette augmentation de capacité ne nécessite que 30 kilomètres de nouvelle construction d'oléoduc en Colombie-Britannique.

Lors des appels aux résultats du premier trimestre 2026, plusieurs producteurs de pétrole canadiens ont explicitement cité le besoin d'une infrastructure d'exportation supplémentaire sur la côte ouest. La Société canadienne d'investissement pour le développement a le mandat de concrétiser des occasions d'investissement axées sur les politiques publiques, et est bien positionnée pour catalyser un nouveau projet d'oléoduc ou s'y associer.

Pour les investisseurs, les implications d'un second oléoduc majeur sont profondes. Le pétrole canadien n'aurait plus à être décoté puisque cela contribuerait à élargir l'accès aux marchés mondiaux. La croissance des exportations de pétrole canadien bénéficierait d'un vent porteur durable et de longue durée. Les grandes sociétés énergétiques canadiennes productrices de pétrole lourd (comme Suncor, Tamarack Valley, Headwater Exploration, International Petroleum et Gibson Energy) enregistrent déjà une croissance. Ce sont tous des titres que nous détenons actuellement dans certaines de nos stratégies de placement en actions canadiennes.

Une contrainte majeure à la construction d'un second oléoduc en Colombie-Britannique est l'obtention du consentement des communautés des Premières Nations. John Goldsmith, Chef des actions canadiennes chez Placements Montrusco

Bolton inc., affirme : “Pour être résolument optimiste sur les projets de construction nationale canadiens, nous avons besoin de trois choses : les initiatives de rationalisation du Bureau des projets nationaux fédéral, une décision finale d’investissement et le consentement des Premières Nations.” L’initiative a été rationalisée. Cependant, une décision finale d’investissement n’a pas encore été prise et elle dépend vraisemblablement du consentement des Premières Nations.

En tant qu’entité appartenant au gouvernement, le TMX gère des obligations de partenariat avec les Autochtones, des cadres réglementaires et des relations géopolitiques d’une façon que les exploitants privés ne peuvent pas. Il existe actuellement 127 territoires de nations autochtones qui s’entrecroisent avec le tracé de l’oléoduc et 81 accords sur les avantages mutuels ont été négociés lors de la construction.

Les [Premières Nations côtières](#) ont publié une déclaration de non-appui à un oléoduc en Colombie-Britannique. Le groupe a confirmé qu’il n’autorisera jamais un oléoduc ni une route pour pétroliers vers la côte nord de la C.-B., car cela met en péril leur mode de vie en danger. Le gouvernement fédéral a donc des négociations à mener avant qu’un second oléoduc devienne réalité. Goldsmith confirme : “Nous ne prenons aucun pari explicite ou implicite sur la construction de cet oléoduc dans nos stratégies de placement en actions canadiennes.”

## **Comment les investisseurs en actions canadiennes bénéficient-ils de l’expansion du secteur énergétique ?**

Pour les investisseurs ayant une exposition aux énergies canadiennes, le tableau structurel est clair, car plusieurs facteurs contribuent à la croissance à long terme.

L’infrastructure bénéficie de l’expansion du débit, de structures de commissions basées sur le volume et de l’élimination de l’incertitude liée à la privatisation. Le statut souverain du TMX élimine le positionnement spéculatif de l’équation et permet aux exploitants comme Pembina et Gibson Energy d’être évalués selon leurs propres données fondamentales.

Les producteurs de pétrole sont en position de bénéficier directement de la compression soutenue du différentiel. L’écart entre le Western Canadian Select et le West Texas Intermediate (WTI) s’est déjà resserré de façon significative. Une infrastructure supplémentaire ancrerait structurellement cette amélioration.

La participation économique autochtone, bien qu’actuellement secondaire au programme d’expansion, représente un catalyseur de croissance à long terme. La Société canadienne de garanties de prêts aux Autochtones est capitalisée et active. Au fur et à mesure que les jalons d’expansion sont atteints, la participation en capitaux propres des communautés autochtones ajoutera à la fois une durabilité politique et des capitaux supplémentaires au secteur.

## **La politique énergétique est claire et l’investissement dans les ressources canadiennes devrait l’être aussi**

L’histoire énergétique du Canada ne porte pas uniquement sur le pétrole. Elle porte sur un pays qui décide que la richesse en ressources naturelles est le fondement d’une prospérité à long terme et d’une pertinence mondiale.

Le Canada construit des infrastructures, accroît sa production et cultive des relations avec les consommateurs d’énergie asiatiques. Cette clarté d’intention de la part du gouvernement fédéral est un signal à prendre au sérieux lorsqu’on investit dans les ressources canadiennes.

## À PROPOS DE L'AUTEUR



**John Goldsmith, MBA, CFA, CBV, CIM, FCSI**  
Chef des actions canadiennes

John Goldsmith apporte plus de 25 ans d'expérience sur les marchés des actions nord-américaines. John est Chef des actions canadiennes chez Placements Montrusco Bolton inc. et est le gestionnaire de portefeuille principal pour le Fonds d'actions canadiennes à petite capitalisation géré par rapport à un indice de référence et les stratégies axées sur les dividendes. Il a rejoint la firme en avril 2004 à titre d'analyste principal en actions, couvrant les secteurs des ressources naturelles, des télécommunications et des soins de santé. John est devenu gestionnaire de portefeuille en avril 2009.

Avant de rejoindre la firme, John a travaillé comme analyste financier à la Caisse de retraite du CN. Il a également travaillé pour CIBC et RBC Dominion Securities. John est titulaire d'un MBA spécialisé en finance de l'Université McGill et détient les titres de d'analyste financiers agréé (CFA) et d'évaluateur d'entreprises agréé (CBV). John a également obtenu les titres de gestionnaire de placements agréé (CIM) et de Fellow de l'Institut canadien des valeurs mobilières (FCSI), ainsi que le certificat en investissement durable du CFA Institute.

---

## À PROPOS DE MONTRUSCO BOLTON

Placements Montrusco Bolton inc. a été fondée en 1999. Nous sommes une firme de gestion d'actifs indépendante avec plus de 15 milliards de dollars canadiens en actifs sous gestion (au 31 mars 2026).

Nous avons une philosophie de placement disciplinée et à long terme et visons à faire croître le capital tout en tenant compte du risque de perte pour préserver le capital tout au long des cycles de marché.

Notre processus de placement est conçu avec transparence, cohérence et imputabilité. Nous opérons à l'échelle mondiale et servons des clients institutionnels et fortunés au Canada, aux États-Unis, en Europe, au Royaume-Uni et en Asie.

---

## COMMUNIQUEZ AVEC NOUS

Pour en savoir plus sur Montrusco Bolton et nos stratégies de placement, veuillez [nous contacter en tout temps](#).

Pour obtenir des analyses de placement et des informations sur les marchés, [suivez-nous sur LinkedIn](#) ou visitez <https://www.montruscobolton.com/fr/>.



## Avis importants

**Les rendements passés ne sont pas nécessairement indicatifs des rendements futurs.** Le rendement peut varier dans l'avenir par rapport à celui présenté dans cette présentation pour diverses raisons, notamment les conditions de marché et en réponse aux évolutions économiques, politiques et autres. Les placements ne sont pas garantis ni assurés par la Société d'assurance-dépôts du Canada (« SADC ») ou tout autre organisme gouvernemental et peuvent perdre de la valeur.

Les informations contenues dans cette présentation proviennent de sources que Placements Montrusco Bolton inc. (« MBI ») considère comme fiables; toutefois, MBI ne fait aucune déclaration quant à l'exactitude, l'équité ou l'exhaustivité des informations et n'accepte aucune responsabilité à cet égard. MBI n'est pas et ne prétend pas être un conseiller en matière juridique, fiscale, comptable, financière ou réglementaire dans quelque territoire que ce soit.

Ce document ne constitue ni un conseil ni une recommandation d'effectuer quelque opération que ce soit et ne constitue pas une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente de quelque valeur mobilière ou autre instrument financier que ce soit. Les secteurs, industries, pays ou titres mentionnés dans cette présentation le sont à des fins d'illustration uniquement et ne doivent pas être considérés comme des recommandations de placement. Il n'y a aucune garantie que les mêmes titres ou des titres similaires seront achetés ou détenus dans des comptes à l'avenir. Vous ne devez pas présumer que tout titre mentionné aux présentes s'est avéré ou s'avérera rentable. **Ce document est fourni à titre confidentiel, est destiné uniquement à l'usage du destinataire autorisé et ne peut être distribué à toute autre personne sans le consentement écrit préalable de MBI.**

Toute analyse fournie aux présentes l'est pour aider le destinataire dans l'évaluation des questions décrites aux présentes. Les déclarations contenues dans ce document qui ne sont pas des faits historiques reflètent nos points de vue, croyances, estimations, projections, opinions et/ou attentes actuelles concernant des événements futurs. Ces déclarations et analyses comportent des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs, et une confiance excessive ne doit pas leur être accordée. Divers risques et incertitudes peuvent entraîner des divergences importantes entre les événements réels et les attentes actuelles ; en conséquence, ces analyses et déclarations ne doivent pas être considérées comme des faits et ne doivent pas être présentées comme des prédictions exactes d'événements futurs. Toutes les données sur le rendement et les informations connexes ont été préparées d'une manière destinée à être juste, équilibrée et non trompeuse, conformément aux directives fournies par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) dans l'Avis du personnel 31-325.

Les données MSCI sont composées d'indices personnalisés calculés par MSCI. MSCI ne donne aucune garantie ou représentation et n'assume aucune responsabilité quelle qu'elle soit en ce qui concerne les données MSCI contenues aux présentes. Les données MSCI ne peuvent pas être redistribuées ni utilisées comme base pour d'autres indices ou pour tout titre ou produit financier. Ce rapport n'a pas été produit ni approuvé par MSCI.

De temps à autre, ce document peut contenir des recommandations passées concernant un titre particulier à titre d'illustration du processus rigoureux de sélection de titres et de gestion de portefeuille. À ce titre, vous êtes en droit de demander une liste de toutes les recommandations émises au cours de la dernière année, y compris le nom de chaque titre, la date et la nature de chaque recommandation, le cours du marché au moment de la recommandation, le prix auquel la recommandation a été appliquée et le cours du marché le plus récent. Les recommandations passées ne sont pas une indication des résultats des recommandations futures.

Montrusco Bolton est un conseiller en investissement inscrit en cette qualité auprès de la Securities and Exchange Commission (SEC) des États-Unis. Investir dans des valeurs mobilières comporte le risque potentiel de perte que tous les investisseurs doivent être prêts à assumer. Il n'y a aucune garantie qu'une stratégie de placement atteindra son objectif visé. Une copie de notre brochure de divulgation déposée auprès de la SEC est disponible via le site web public suivant : [IAPD - Investment Adviser Public Disclosure – Homepage](#).

**Ce document est destiné à être diffusé uniquement dans les juridictions où Placements Montrusco Bolton inc. est enregistrée et s'adresse exclusivement aux investisseurs qualifiés ou institutionnels.**

Si vous avez des questions ou avez besoin d'informations supplémentaires, n'hésitez pas à communiquer avec nous à [compliance@montruscobolton.com](mailto:compliance@montruscobolton.com).