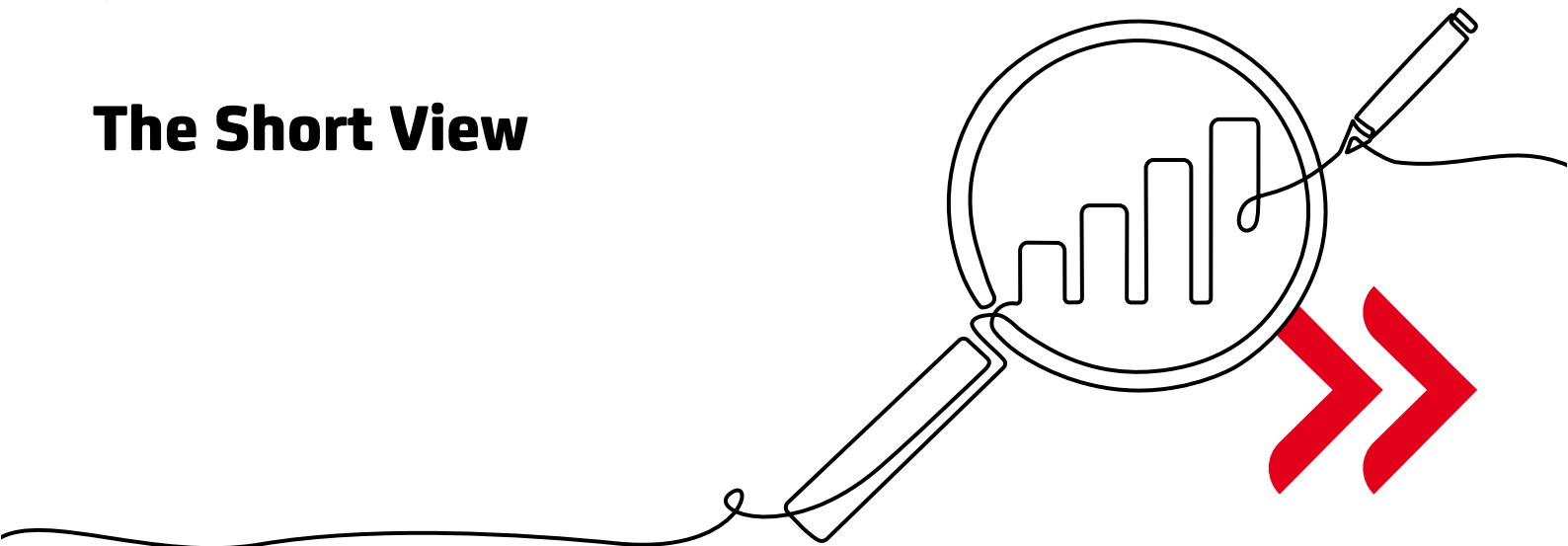


The Short View



The Short View bietet Einblicke in wichtige Makro- und Marktentwicklungen und soll zur Diskussion anregen.

Steht der Gesundheitssektor vor einer baldigen Erholung?

22. Juli 2025

Der Gesundheitssektor bleibt auch 2025 ein tragendes Element der globalen Wirtschaft. Doch die Branche steht unter Druck: Die protektionistische US-Agenda – insbesondere die Ankündigung hoher Zölle – stört sowohl die internationalen Lieferketten als auch die Preisstrukturen empfindlich. Trotz dieser kurzfristigen Belastungen bleibt der Sektor ein stabiler, defensiver Eckpfeiler in einem unsicheren Marktumfeld. Für Investoren bedeutet das: Chancen bestehen weiterhin – allerdings erfordert das Engagement ein wachsames Auge und eine gezielte Auswahl.

1. Mit der Ankündigung vom 16. Juli, Importzölle von bis zu 200 Prozent auf Arzneimittel zu erheben, hat die US-Regierung die handelspolitische Eskalation auf den Gesundheitssektor ausgeweitet. Europäische Pharmakonzerne reagieren bereits: Um den Zolldruck abzufedern, steigern sie ihre Investitionen in US-Produktionskapazitäten. Das verändert die globalen Lieferkettenstrukturen tiefgreifend.
2. Im laufenden Jahr hinken Gesundheitsaktien dem Gesamtmarkt hinterher. Politische Unsicherheiten und konjunkturelle Gegenwinde belasten die Performance, weshalb die Bewertungen spürbar gefallen sind. Dennoch konnten ausgewählte Biotech- und Medizintechnikunternehmen zulegen – ein Zeichen dafür, dass Investoren gezielt auf resiliente Geschäftsmodelle setzen.

3. Aus Anlegersicht bleibt der Gesundheitssektor ein bewährter defensiver Stabilitätsanker, der jedoch eine differenzierte Strategie erfordert. Trotz kurzfristiger Herausforderungen ist die Branche strukturell widerstandsfähig und bietet langfristig tragfähige Chancen.

US-Politik setzt die Pharmabranche unter Druck

Die US-Regierung hat am 16. Juli angekündigt, schrittweise Zölle auf importierte Arzneimittel zu erheben – beginnend im August auf niedrigem Niveau, mit einem möglichen Anstieg auf bis zu 200 Prozent innerhalb eines Jahres. Die Maßnahme markiert eine deutliche Zuspitzung der US-Handelspolitik gegenüber dem Gesundheitssektor. Begründet wird sie mit nationaler Sicherheit – gestützt auf Section 232 des Trade Expansion Act von 1962, der es erlaubt, strategisch wichtige Industrien durch Handelsbeschränkungen zu schützen. Ziel sei es, die Abhängigkeit von ausländischen Lieferanten zu verringern und die heimische Produktion essenzieller Gesundheitsgüter zu stärken. An den Finanzmärkten blieb die unmittelbare Reaktion bislang verhalten – gestützt durch Vorratskäufe und die verzögerte Umsetzung. Dennoch drohen erhebliche wirtschaftliche Verwerfungen: Die angedrohten Zölle könnten inflationsfördernd wirken, internationale Lieferketten unterbrechen und das Verhältnis zu wichtigen Exportnationen belasten. Auch auf der Preisebene drohen Verwerfungen – für ausländische Hersteller wird der Zugang zum lukrativen US-Markt deutlich teurer, was langfristig die Angebotsstruktur verändern könnte. Die Maßnahmen reißen sich in eine Reihe vorheriger Schritte, darunter ein bereits eingeführter Zoll auf pharmazeutische Wirkstoffe (APIs) aus China – ein drastisches Signal für die geopolitisch verwundbare Lieferstruktur der Branche.

Parallel hat die Trump-Regierung ihren Fokus auf die Arzneimittelpreise verstärkt. Besonders im Blickpunkt steht die per Dekret eingeführte „Most Favoured Nation“-Regelung (MFN), nach der die US-Preise für patentgeschützte Medikamente an die niedrigsten Preise vergleichbarer OECD-Staaten gekoppelt werden. Zwar soll die Maßnahme die notorisch hohen US-Arzneikosten senken – sie belastet aber die Margen und wirft Fragen zur Innovationsfähigkeit der Branche auf. Hinzu kommt die Rücknahme der Möglichkeit für Medicare, über zentral verhandelte Preise Kostendämpfung zu erzielen – ein weiterer Rückschritt bei der Ausgabenkontrolle. In Summe entsteht eine doppelte Belastung: Auf der einen Seite treiben neue Zölle die Produktionskosten nach oben, auf der anderen Seite führen regulatorische Eingriffe zu wachsender Unsicherheit bei der Erstattung. Für Pharmaunternehmen wie auch Versicherer, die auf stabile Preissysteme angewiesen sind, ergibt sich daraus ein schwieriges und zunehmend unberechenbares Marktumfeld.

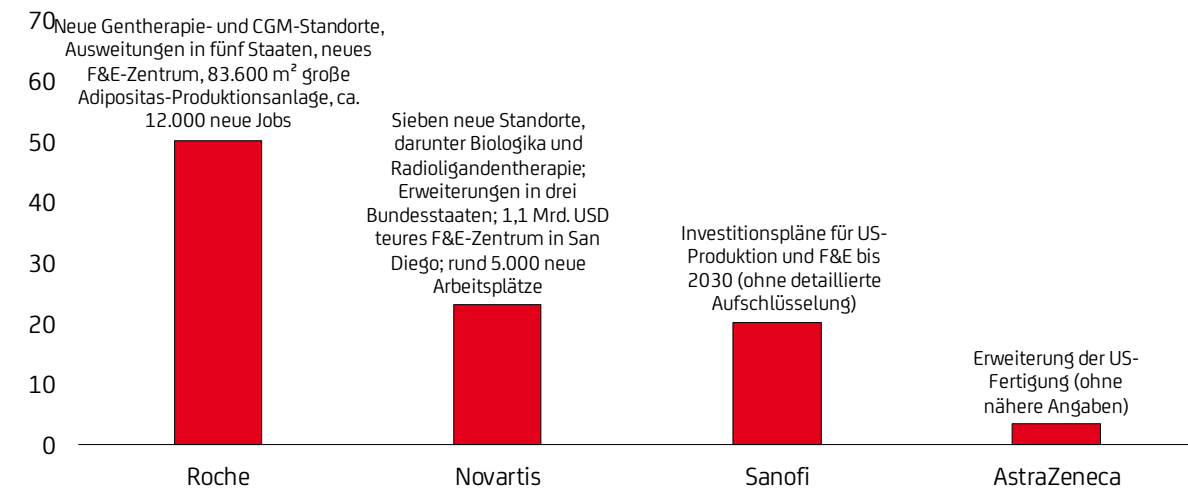
Europas Pharmakonzerne investieren verstärkt in US-Produktionsstandorte

Die von den USA angekündigten Zölle treffen insbesondere europäische Pharmaexporteure und haben eine tiefgreifende strategische Neuausrichtung in der Branche ausgelöst. Unternehmen aus Europa haben bereits mit der Ankündigung massiver Investitionen in die US-Produktion reagiert – und verschieben damit das globale Gleichgewicht in der pharmazeutischen Lieferkette. So plant AstraZeneca Investitionen in Höhe von rund 3,5 Mrd. US-Dollar, um seine Produktionskapazitäten in den Vereinigten Staaten deutlich auszubauen. Auch Sanofi treibt die Expansion voran: Der französische Konzern will bis 2030 rund 20 Mrd. Dollar in US-Fertigungs- und Forschungseinrichtungen investieren – ein klares Bekenntnis zur wachsenden Bedeutung des amerikanischen Marktes. Die Schweizer Branchenriesen Roche und Novartis haben vergleichbar ehrgeizige Programme aufgelegt: Roche kündigte Investitionen von 50 Mrd. Dollar über fünf Jahre an, Novartis will 23 Mrd. Dollar in die Modernisierung bestehender Werke und den Aufbau eines neuen Forschungszentrums in San Diego, Kalifornien, stecken.

Diese Kapitalkonzentration ist nicht allein als Abwehrmaßnahme gegen drohende Zölle zu verstehen. Vielmehr spiegeln die Investitionen eine strategische Neupositionierung wider: Der US-Markt punktet mit höheren Arzneimittelpreisen, schnelleren Zulassungsverfahren und attraktiven steuerlichen Anreizen. Fördergesetze wie der Inflation Reduction Act und der CHIPS and Science Act bieten zusätzliche Impulse für Lokalisierung und Innovation. Gleichzeitig haben die pandemiebedingten Lieferkettenprobleme der vergangenen Jahre den Bedarf an resilienten, regional verankerten Produktionsnetzwerken deutlich gemacht. Doch der Trend zur US-Fokussierung bleibt nicht ohne Folgen für Europa.

Branchenverbände warnen vor einem möglichen Kapitalabfluss in Höhe von bis zu 100 Mrd. Euro – mit spürbaren Auswirkungen auf Produktionskapazitäten und Innovationskraft in der EU. Die Debatte über industriepolitische Reformen auf europäischer Ebene hat damit neue Dringlichkeit erhalten. Ziel müsse es sein, Standortnachteile abzubauen und die Wettbewerbsfähigkeit der pharmazeutischen Wertschöpfung in Europa nachhaltig zu sichern.

US-INVESTITIONSZUSAGEN FÜHRENDER EUROPÄISCHER PHARMAUNTERNEHMEN 2025 (IN MRD. USD)

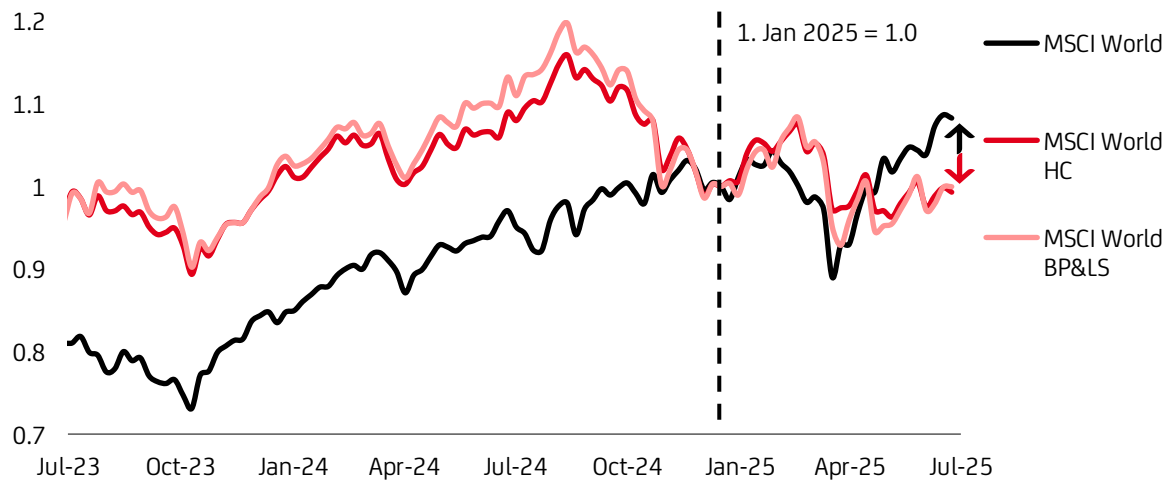


Quelle: Unternehmensmitteilungen, The Investment Institute by UniCredit

Gesundheits- und Pharmasektor bleiben 2025 hinter breiten Indizes zurück

Unter dem Eindruck vielfältiger Belastungen verzeichneten die Indizes MSCI World Healthcare (HC) sowie MSCI World Pharma, Biotech & Life Sciences (PB&LS) bis Mitte Juli 2025 (in USD) kaum eine Veränderung gegenüber Jahresbeginn (siehe Grafik). Damit blieben sie deutlich hinter dem MSCI World Index zurück, der im gleichen Zeitraum eine Kursrendite von rund 9 Prozent erzielte. Diese relative Underperformance verdeutlicht die anhaltenden politischen und wirtschaftlichen Gegenwinde, mit denen die Branchen zu kämpfen haben. Während die Pharmabranche die Renditen spürbar belastete, gerieten auch Krankenhausbetreiber und Versicherer unter Druck. Höhere Inputkosten, regulatorische Unsicherheiten und veränderte Patientenstrukturen wirkten sich negativ auf die Gewinnentwicklung aus. Anleger reagierten vorsichtig und setzten verstärkt auf Unternehmen mit breit diversifizierten Umsatzquellen, soliden Bilanzen und Wachstumspotenzial durch Innovation. Dennoch zeigten sich einzelne Lichtblicke: Biotech-Firmen, die an innovativen Therapien arbeiten, sowie Medizintechnikunternehmen, die vor allem im Bereich Diagnostik und Fernbehandlung führend sind, konnten selektiv überzeugen. Diese Unterschiede unterstreichen die Heterogenität des Gesundheitssektors und bieten gezielte Chancen trotz des schwierigen Umfelds.

JÜNGSTE RALLY GEHT BISLANG AM GESUNDHEITS- UND PHARMASEKTOR VORBEI

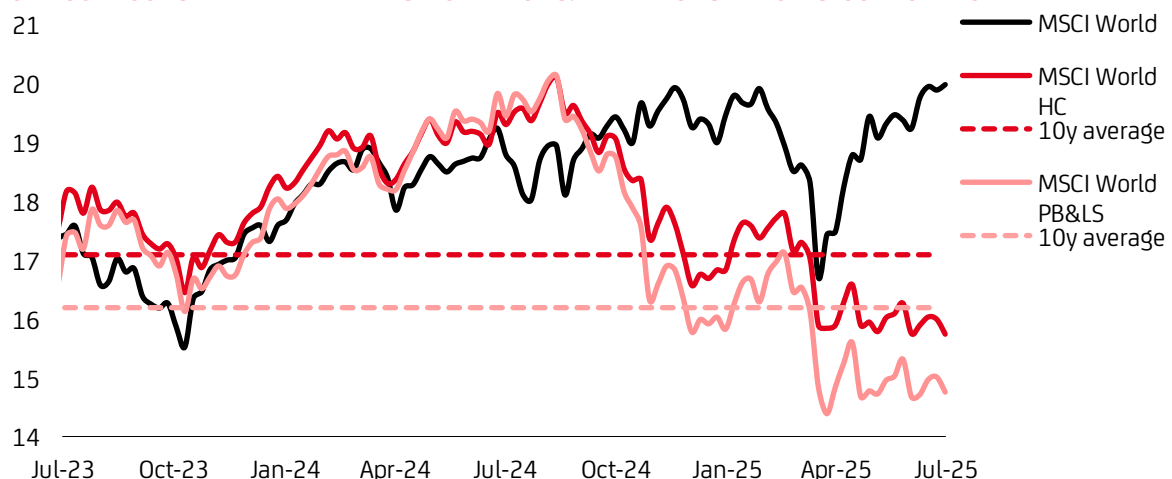


Quelle: Bloomberg, The Investment Institute by UniCredit (Beobachtungszeitraum: 18. Juli 2023-18. Juli 2025)

Skepsis an den Märkten zeugt von Unsicherheit

2025 sind die Bewertungsmultiplikatoren im Gesundheitssektor merklich zurückgegangen (siehe Grafik) – ein deutliches Zeichen für die vorsichtige Haltung von Anlegern und Investoren. Sowohl der MSCI World Healthcare als auch der MSCI World PB&LS liegen deutlich unter ihren üblichen Niveaus der vergangenen zehn Jahre. Dies spiegelt vor allem Bedenken hinsichtlich der Margenentwicklung und der politischen Risiken wider. Besonders stark unter Druck geraten sind Pharma- und Biotech-Aktien, die wegen ihrer Wachstumsaussichten üblicherweise höhere Bewertungen erzielen. Auch Gesundheitsdienstleister und Versicherer mussten deutliche Abschläge hinnehmen, da die Unsicherheit über Erstattung und regulatorische Rahmenbedingungen die Anleger zurückhaltend macht. Für mutige Investoren ergeben sich hier jedoch potenzielle Einstiegsgelegenheiten – vorausgesetzt, politische Klarheit und technologische Innovationen schaffen neue Impulse.

POLITISCHE SORGEN DÄMPFEN ANLEGERSTIMMUNG: BEWERTUNGEN VON GESUNDHEITSWERTEN FALLEN



Quelle: Bloomberg, The Investment Institute by UniCredit (Beobachtungszeitraum: 18. Juli 2023-18. Juli 2025)

Implikationen für die Investmentstrategie

Aus Anlegersicht bleibt der Gesundheitssektor eine defensive Stütze – allerdings eine, die eine sorgfältige und differenzierte Positionierung erfordert. Biotech-Innovatoren bieten attraktive Wachstumsperspektiven, während Großkonzerne der Pharmaindustrie mit ihrer geografischen Diversifikation Stabilität in Zeiten politischer Volatilität in den USA gewährleisten. Kurzfristig haben die jüngsten politischen Weichenstellungen erhebliche Herausforderungen mit sich gebracht: Eingeschränkte Preissetzungsmacht und steigende Kosten spiegeln sich in gedämpften Renditen, fallenden Bewertungen und einer relativen Underperformance gegenüber den breiteren Märkten wider. Vor dem Hintergrund der anhaltenden Zoll-Diskussionen und Produktionsverlagerungen wird eine Konzentration allein auf europäische Branchenriesen zunehmend schwieriger. Daher erscheint eine breit diversifizierte, globale Anlagestrategie sinnvoll. Trotz der kurzfristigen Belastungen bleibt die fundamentale Stärke des Sektors aber intakt.

Autor

Tobias Keller, Investment Strategist (UniCredit, Munich), tobias.keller@unicredit.de

Editor

Edoardo Campanella, Director and Chief Editor of The Investment Institute (UniCredit, Milan),
edoardo.campanella@unicredit.eu

UniCredit S.p.A

The Investment Institute by UniCredit, Piazza Gae Aulenti, 4, I-20154 Milan
www.the-investment-institute.unicredit.eu

Rechtliche Hinweise

Glossar

Ein umfassendes Glossar zu vielen in diesem Bericht verwendeten Fachbegriffe finden Sie auf unserer Website:
<https://www.the-investment-institute.unicredit.eu/en/glossary>.

Marketingmitteilung

Diese Veröffentlichung stellt eine Marketingmitteilung der UniCredit S.p.A., der UniCredit Bank Austria AG, der Schoellerbank AG und der UniCreditBank GmbH (im Folgenden gemeinsam als „UniCredit Group“ bezeichnet) dar, richtet sich an die breite Öffentlichkeit und wird ausschließlich zu Informationszwecken kostenlos zur Verfügung gestellt. Sie stellt weder eine Anlageempfehlung noch eine Beratungstätigkeit der UniCredit Group und schon gar nicht ein Angebot an die Öffentlichkeit oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Die hierin enthaltenen Informationen stellen keine Finanzanalyse dar, da sie nicht nur inhaltlich unvollständig sind, sondern auch nicht in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Bestimmungen zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt wurden und keinem Handelsverbot vor der Verbreitung von Finanzanalysen unterworfen sind.

Die UniCredit Group, einschließlich aller ihrer Konzerngesellschaften, kann ein spezifisches Interesse an den hier genannten Emittenten, Finanzinstrumenten oder Transaktionen haben. Angaben zu der Offenlegung zu den von der UniCredit Group gehaltenen Interessen und Positionen sind abrufbar unter: <https://www.the-investment-institute.unicredit.eu/en/conflictsofinterest-positiondisclosures>. Die in dieser Publikation enthaltenen Einschätzungen und/oder Beurteilungen stellen die unabhängige Meinung der UniCredit Group dar und werden, wie alle darin enthaltenen Informationen, nach bestem Wissen und Gewissen auf der Grundlage der zum Zeitpunkt der Veröffentlichung verfügbaren, aus zuverlässigen Quellen stammenden Daten gegeben, haben jedoch lediglich indikativen Wert und können sich nach der Veröffentlichung jederzeit ändern, für deren Vollständigkeit, Richtigkeit und Wahrheitsgehalt die UniCredit Group keine Gewähr übernimmt. Der Interessent muss daher in völliger Eigenständigkeit und Unabhängigkeit seine eigene Anlagebeurteilung vornehmen und sich dabei ausschließlich auf seine eigenen Überlegungen zu den Marktbedingungen und den insgesamt verfügbaren Informationen stützen, auch im Hinblick auf sein Risikoprofil und seine wirtschaftliche Situation. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Vor jeder Transaktion mit Finanzinstrumenten lesen Sie bitte die entsprechenden Angebotsunterlagen. Ferner ist zu beachten, dass:

1. Informationen, die sich auf die frühere Wertentwicklung eines Finanzinstruments, eines Index oder einer Wertpapierdienstleistung beziehen, sind kein Hinweis auf zukünftige Ergebnisse.
2. Wenn die Anlage auf eine andere Währung als die des Anlegers lautet, kann der Wert der Anlage aufgrund von Wechselkursänderungen stark schwanken und sich unerwünscht auf die Rentabilität der Anlage auswirken.
3. Anlagen, die hohe Renditen bieten, können nach einer Herabstufung der Kreditwürdigkeit erheblichen Kursschwankungen unterliegen. Im Falle eines Konkurses des Emittenten kann der Anleger sein gesamtes eingesetztes Kapital verlieren.
4. Bei Anlagen mit hoher Volatilität kann es zu plötzlichen und erheblichen Wertverlusten kommen, die zum Zeitpunkt des Verkaufs zu erheblichen Verlusten bis hin zum Verlust des gesamten investierten Kapitals führen können.
5. Bei außergewöhnlichen Ereignissen kann es für den Anleger schwierig sein, bestimmte Anlagen zu verkaufen oder zu liquidieren oder verlässliche Informationen über deren Wert zu erhalten.
6. Wenn sich die Informationen auf eine bestimmte steuerliche Behandlung beziehen, ist zu beachten, dass die steuerliche Behandlung von der individuellen Situation des Kunden abhängt und sich in Zukunft ändern kann.
7. Beziehen sich die Informationen auf künftige Ergebnisse, so ist zu beachten, dass sie keinen zuverlässigen Indikator für diese Ergebnisse darstellen.
8. Diversifizierung garantiert weder einen Gewinn noch schützt sie vor Verlusten.

Die UniCredit Group kann in keiner Weise für Tatsachen und/oder Schäden verantwortlich gemacht werden, die jemandem aus der Verwendung dieses Dokuments entstehen können, einschließlich, aber nicht beschränkt auf Schäden aufgrund von Verlusten, entgangenen Gewinnen oder nicht realisierten Einsparungen. Der Inhalt der Publikation - einschließlich Daten, Nachrichten, Informationen, Bilder, Grafiken, Zeichnungen, Marken und Domainnamen - ist, sofern nicht anders angegeben, Eigentum der UniCredit Group und unterliegt dem Urheberrecht und dem gewerblichen Rechtsschutz. Es wird keine Lizenz oder ein Nutzungsrecht gewährt, und daher ist es nicht gestattet, den Inhalt ganz oder teilweise auf irgendeinem Medium zu reproduzieren, zu kopieren, zu veröffentlichen und für kommerzielle Zwecke zu nutzen ohne die vorherige schriftliche Genehmigung der UniCredit Group, mit Ausnahme der Möglichkeit, Kopien für den persönlichen Gebrauch zu erstellen. DE 25/1