



ALLIANCEBERNSTEIN®

MAI 2025

US-Gesundheitssektor: Attraktive Bewertung für eine strukturelle Wachstumschance

Der US-Gesundheitssektor bietet einen attraktiv bewerteten Einstiegspunkt für eine strategische Übergewichtung. Und das trotz erheblicher kurzfristiger Ungewissheit über den künftigen Kurs der US-Politik. Der Sektor notiert weltweit nah seiner historischen Tiefstände. In den USA ist der Abschlag gemessen am relativen Forward-KGV inzwischen so hoch wie zuletzt vor knapp 40 Jahren. Der Anteil des Sektors am Gesamtmarkt hat den niedrigsten Stand seit 15 Jahren erreicht.

Die politische Unsicherheit für den Sektor ist zweifellos groß. Wir sind allerdings überzeugt, dass die aktuellen Bewertungen, die anhaltenden Mittelabflüsse in den letzten Jahren sowie die Anlegerstimmung - die unseres Erachtens bereits von den erheblichen Risiken geprägt ist - das Abwärtspotenzial begrenzen dürften.

Wir sind der Ansicht, dass der Gesundheitssektor starke strukturelle Wachstumsaussichten bietet: Voraussichtlich wird er von den Auswirkungen alternder Gesellschaften und dem wachsenden Bedarf an sozialer Betreuung sowie den potenziellen Vorteilen einer langfristig größeren KI-Akzeptanz profitieren. Zudem kann er sich mit seiner soliden Erfolgsbilanz bei der Erzielung überdurchschnittlichen Gewinnwachstums sehen lassen.

Kurzfristig kann eine Allokation in defensiven und bei Verlusten an den Aktienmärkten historisch widerstandsfähigen Gesundheitstiteln außerdem in einem makroökonomisch unsicheren Umfeld zur Stabilisierung beitragen.

Robertas Stancikas
Inigo Fraser Jenkins

Co-Autoren: Alla Harmsworth, Harjaspreet Mand und Maureen Hughes

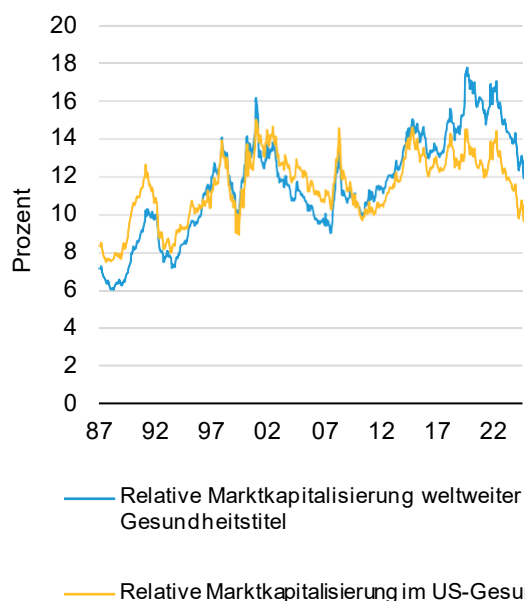
Wir gehen davon aus, dass die Megatrends Demografie, Deglobalisierung, eine verzögerte Energiewende und steigende öffentliche Verschuldung in den nächsten Jahren das makroökonomische Klima und das Marktumfeld bestimmen werden. Sie dürften zu einem Umfeld strukturell geringeren Wachstums sowie höherer und volatilerer Inflation führen. Das wiederum deutet für uns auf niedrigere Aktienerträge und höhere Marktvolatilität als in den letzten 15 Jahren hin. Eine Frage bleibt: Inwiefern kann KI einige dieser Herausforderungen abfedern, insbesondere durch Produktivitätssteigerungen auf breiter Front?

Unser Ausblick spricht für eine strategische Übergewichtung im US-Gesundheitssektor. Auf kurze Sicht schürt die kürzlich von US-Präsident Trump geäußerte Absicht, die US-Arzneimittelpreise zu senken, um sie dem niedrigsten internationalen Referenzpreis anzugleichen, die Unsicherheit. Inwieweit er diesen Plan auch umsetzen kann, bleibt abzuwarten. Gleichzeitig könnte der Sektor eine wichtige Rolle bei der Diversifizierung und Abkehr von der starken Marktkonzentration im Technologiesektor sowie bei der Stabilisierung von Portfolios bei Marktabschwüngen spielen. Auf längere Sicht dürften Gesundheitstitel strukturell von der alternden US-Gesellschaft profitieren. Ihre Preissetzungsmacht dürften den Weg zu anhaltendem realem Gewinnwachstum ebnen, auch bei einer strukturell höheren Inflation. Ferner dürfte der Sektor einer der deutlichsten potenziellen KI-Gewinner sein. Zahlreiche mögliche Anwendungen könnten die Produktivität steigern und die Kosten der Arzneimittelentwicklung senken, Forschung und Entwicklung (F&E) wirksamer und effizienter machen und Dienstleistungen für sowie Versorgung von Kunden verbessern.

Die politische Unsicherheit ist vor allem für den US-Gesundheitssektor zweifellos groß. Aber die aktuelle Sektorbewertung und die Positionierung der Anleger dürften das Abwärtspotenzial begrenzen und einen attraktiven Einstiegspunkt bieten.

Der Anteil des US-Gesundheitssektors am gesamten Aktienmarkt ist auf den niedrigsten Stand seit 15 Jahren gesunken und beträgt derzeit nur 10% (Abbildung 1). Die Negativstimmung gegenüber dem Sektor lässt sich auch an der aktuellen Bewertung (Abbildung 2) ablesen: So liegt das 12-Monats-Forward-KGV des US-Gesundheitssektors mit einem Abschlag von 20% gegenüber dem Gesamtmarkt auf einem Allzeittief. Weltweit bietet sich ein ähnliches Bild und Gesundheitswerte werden deutlich unter ihrer durchschnittlichen historischen Bewertung gehandelt.

ABBILDUNG 1: DER MARKTANTEIL DES US-GESUNDHEITSEKTORS LIEGT UNWEIT DER HISTORISCHEN TIEFSTÄNDE

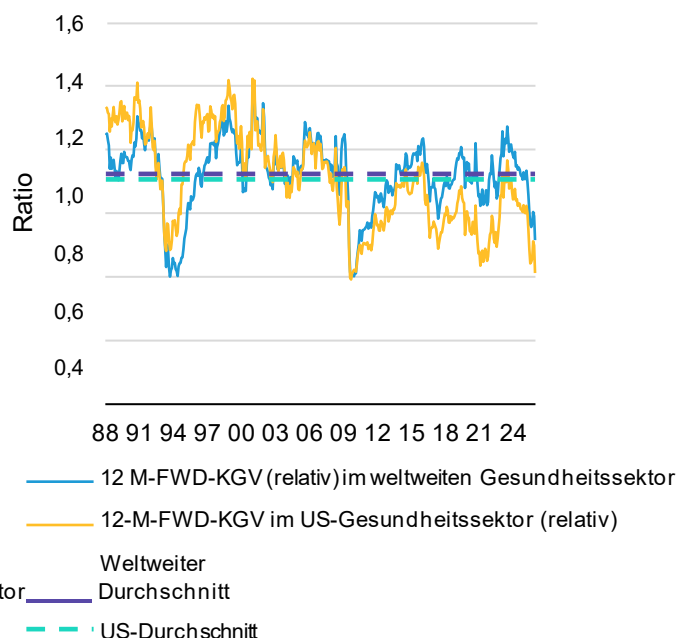


Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.

Stand: 12. Mai 2025

Quelle: LSEG Data & Analytics und AllianceBernstein (AB)

ABBILDUNG 2: US- UND GLOBALE GESUNDHEITSWERTE NOTIEREN MIT EINEM ABSCHLAG ZUM GESAMTMARKT



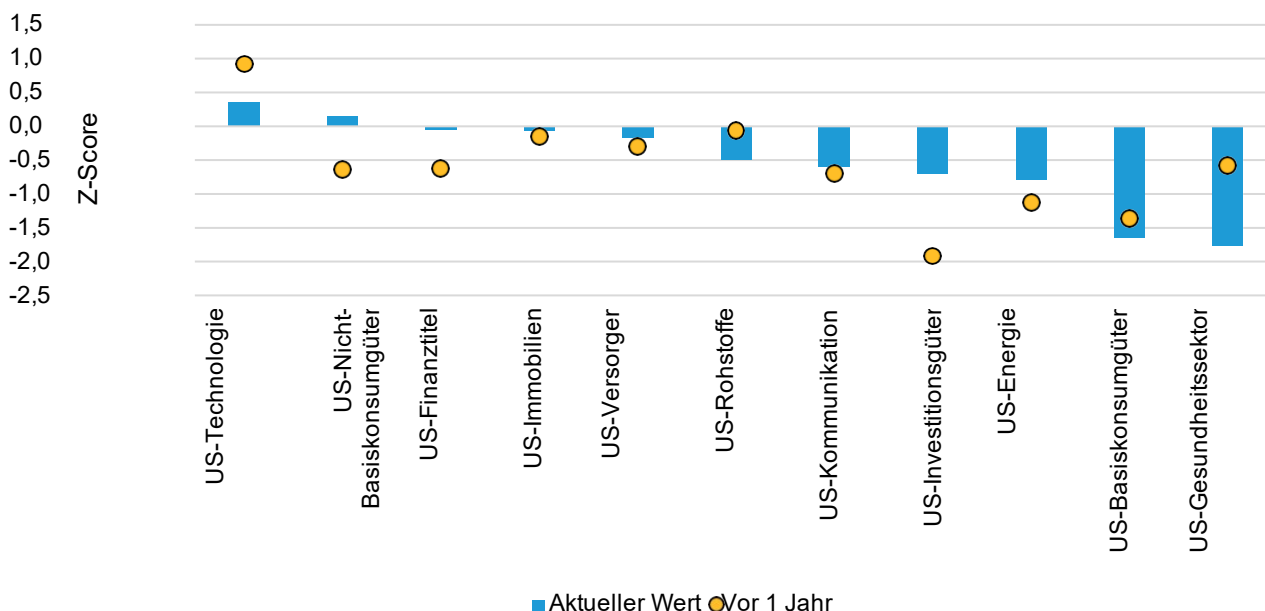
Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.

Stand: 12. Mai 2025

Quelle: Factset, IBES und AB

Im Vergleich zum restlichen US-Markt ist der US-Gesundheitssektor (Abbildung 3) nach einer deutlichen Kurskorrektur im letzten Jahr derzeit der günstigste Sektor.

ABBILDUNG 3: DER US-GESUNDHEITSSEKTOR IST DER GÜNSTIGSTE MARKTSEKTOR
12-MONATS-FORWARD-KGV IM MARKTVERGLEICH (Z-SCORE)



Die aktuelle Analyse stellt keine Gewähr für zukünftige Ergebnisse dar.

Stand: 12. Mai 2025 Quelle:
FactSet und AB

Abgesehen von der weltweiten Finanzkrise und der Corona-Pandemie waren Mitte 1993 und Ende 2016 die einzigen anderen Phasen, in denen Gesundheitstitel mit ähnlichen Abschlägen gegenüber dem Gesamtmarkt notierten. Beide Phasen waren zudem von erheblicher politischer Unsicherheit für die Branche gekennzeichnet.

Kurz nach der Wahl von Bill Clinton zum US-Präsidenten 1992 machte er die Gesundheitsreform zum Grundpfeiler der Agenda seiner ersten Amtszeit. Er wollte das System grundlegend reformieren und einen gleichberechtigten Zugang zur Gesundheitsversorgung für alle Amerikaner erreichen. Andere geplante politische Maßnahmen umfassten eine Krankenversicherungsreform, die Einrichtung regionaler Gesundheitsallianzen in jedem Bundesstaat, die um Kunden konkurrieren, Wahlmöglichkeiten der Verbraucher bei Krankenversicherungsplänen und die Versorgung von Medicaid-Versicherten. Die staatliche Überwachung und Regulierung des Sektors wurde deutlich verschärft, um Standards für Qualität und Bezahlbarkeit zu garantieren.

2016 befürchteten die Marktteilnehmer eine potenzielle Rücknahme des Affordable Care Act (ACA) und dessen Ersatz, die zentrale Themen bei Donald Trumps Wahlkampf für seine erste Amtszeit waren. Gleichzeitig war der Gesundheitssektor im Visier, genauer gesagt die Arzneimittelpreispolitik und die potenziellen steuerlichen Auswirkungen geplanter Mega-Fusionen etwa zwischen Pfizer und Allergan. Im Hintergrund nahmen die Sorgen über die Auswirkungen der bevorstehenden Patentklippe im Pharmabereich zu.

Derzeit erregt Trump mit seiner jüngsten Ankündigung für Aufsehen, wonach der niedrigste internationale Preis eines Medikaments maßgeblich für den Preis sein soll, der in den USA bezahlt wird. Es bleibt abzuwarten, inwieweit diese Vorgabe tatsächlich in die Praxis umgesetzt werden kann. Mit Sicherheit schürt dies aber erneut die Unsicherheit.

Ferner sorgen die neue Führung im Ministerium für Gesundheitspflege und Soziale Dienste (HHS) und die geplanten tiefen Einschnitte bei Medicaid für allgemeinen politischen Gegenwind. Unter dem Strich könnten die Ausgaben dadurch in den nächsten zehn Jahren um bis zu 800 Mrd. USD sinken. Das könnte erhebliche Auswirkungen für Managed-Care-Organisationen und Krankenhausbetreiber haben. Das HHS knüpft sich die großen Pharmaunternehmen und Impfstoffhersteller vor. Zudem befürwortet es umfassende Veränderungen der gesetzlichen Regelungen in der Gesundheitsversorgung

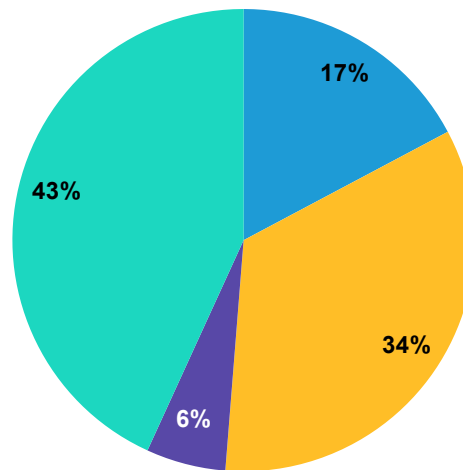
und der bestehenden Praktiken und Richtlinien. Das erhöht nicht nur die Unsicherheit sondern birgt das Risiko negativer Nebeneffekte, wie der kürzliche Rücktritt von Peter Marks belegt, der viele Jahre eine Schlüsselfunktion in der US-Arzneimittelbehörde bekleidete.¹

Extreme Unsicherheit herrscht auch über deutliche potenzielle Änderungen der Geschäftspraktiken von Pharmacy Benefit Managern (PBM). Wie umfangreich die Reform letztendlich sein wird, liegt noch völlig im Dunkeln. Aber die bisher geplanten Reformen bedrohen die Profitabilität der PBM erheblich.

Einige Umstände inmitten dieser Turbulenzen dürften unseres Erachtens allerdings die Auswirkungen der geplanten Reformen letztendlich begrenzen. Eine radikale Gesundheitsreform steht nach wie vor nicht an erster Stelle für die amtierende US-Regierung, die sich vielmehr auf Zölle, Einwanderung und eine Steuerreform konzentriert. Darüber hinaus wären bahnbrechende Veränderungen der Gesundheitsgesetze angesichts der knappen Mehrheit der Republikaner im Kongress kaum durchzusetzen. Medicaid (Gesundheitsfürsorgeprogramm für Personenkreise mit geringem Einkommen) genießt in der Bevölkerung breite Unterstützung: 77% der Gesamtbevölkerung und 75% der Republikaner sind dafür.²

Ein weiterer mildernder Faktor ist die heutige Struktur des Gesundheitssektors, die eine ganz andere als früher ist. Wurde sie in der Vergangenheit noch von Pharmaunternehmen dominiert, machen diese inzwischen nur noch weniger als 50% der gesamten Marktkapitalisierung aus. Zudem spielen andere Branchen wie Medizintechnik und Biotechnologie eine wichtige Rolle und bieten unterschiedliche und diversifizierte Gewinne und Ertragsströme (*Abbildung 4*).

ABBILDUNG 4: STRUKTUR DES US-GESUNDHEITSEKTORS (ANTEIL DER MARKTKAPITALISIERUNG)



■ USA - Gesundheitsdienstleister ■ USA - Gesundheitswesen: Ausstattung & Dienstleistungen ■ USA - Biotechnologie
■ USA - Pharmazeutika

Die aktuelle Analyse stellt keine Gewähr für zukünftige Ergebnisse dar.

Stand: 28. Februar 2025

Quelle: LSEG Data & Analytics und AB

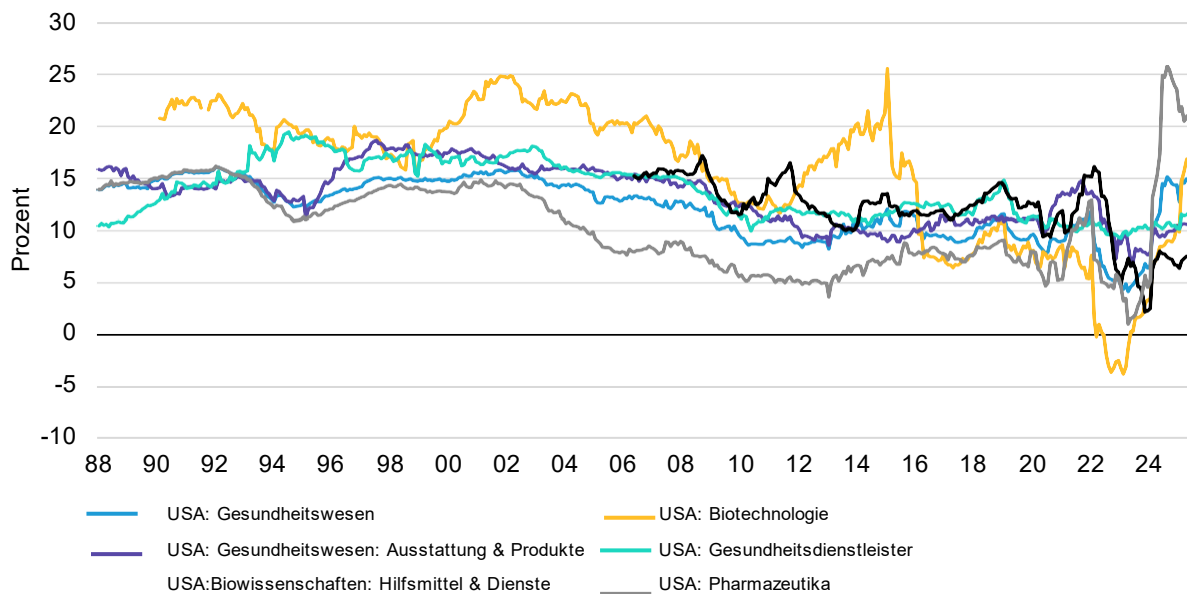
Mit Blick auf die langfristigen Gewinnerwartungen nach Branchen brachte Medizintechnik historisch hohes Gewinnwachstum ein. Im Bereich Biotechnologie haben sich die langfristigen Wachstumsaussichten unterdessen in den letzten Jahren stark verbessert (*Abbildung 5*). Die Analysten für den Sektor Medizintechnik & Medizinische Dienstleistungen gehen davon aus,

¹ <https://www.nytimes.com/2025/03/28/health/fda-vaccines-rfk-jr-peter-marks.html>

² <https://www.kff.org/health-costs/poll-finding/kff-health-tracking-poll-public-weighs-health-care-spending-and-other-priorities-for-incoming-administration/>

³ dass die Medizintechnik sich in einem politisch unsicheren Umwelt solide behaupten wird, da sie nur 7% der US-Gesundheitsausgaben ausmacht und damit weniger als die Hälfte der Ausgaben in Höhe von 15% für den Pharmabereich, die stärker im Visier der Politik stehen. Ferner werden die meisten medizinischen Geräte von Krankenhäusern gekauft. Durch die Preisdynamik bleiben die Preisniveaus daher im Laufe der Zeit viel stabiler, da kostenbewusste Krankenhäuser versuchen, sich die besten Preise zu sichern. Außerdem stellt das Team fest, dass die Lieferketten im Bereich Medizintechnik weitgehend vor China geschützt sind. So wurden die Lieferungen aus China während des Handelskriegs in der ersten Amtszeit von Trump so weit wie möglich reduziert. Zudem zwang die Corona-Pandemie Medizintechnikunternehmen, in die Widerstandsfähigkeit ihrer Lieferketten zu investieren.

ABBILDUNG 5: KONSENSSCHÄTZUNGEN ZUM LANGFRISTIGEN GEWINNWACHSTUM IN DEN TEILSEKTOREN DES GESUNDHEITSWESENS



Die aktuelle Analyse stellt keine Gewähr für zukünftige Ergebnisse dar.

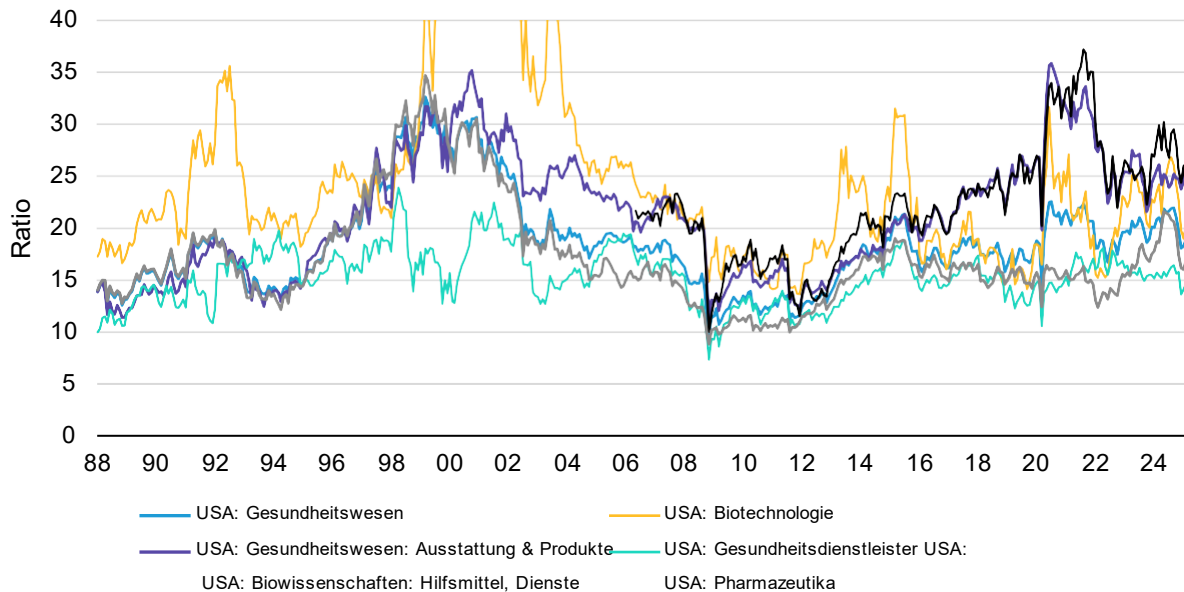
Stand: 12. Mai 2025

Quelle: Factset, IBES und AB

Bei US-Gesundheitstiteln ist bereits eine hohe politische Unsicherheit eingepreist, sodass das künftige Abwärtspotenzial begrenzt sein dürfte. Neben dem oben erwähnten Gesamtabschlag im Vergleich zum Gesamtmarkt notiert der Healthcare Providers & Services Index, der die führenden PBMs wie United Health, Cigna und CVS enthält, auf der Basis seiner 12-Monats-KGVs in der Nähe seiner relativen Allzeittiefs (*Abbildung 6*). Die Bewertung im Pharma-Teilsektor ist im vergangenen Jahr um 30% gesunken und liegt damit deutlich unter ihrem historischen Durchschnitt.

³ [European Medtech: Chaos in DC... A 30,000 foot view on tariffs, DOGE, and healthcare policy under Trump 2.0](#)

ABBILDUNG 6: 12-MONATS-FORWARD-KGV FÜR DEN US-GESUNDHEITSEKTOR



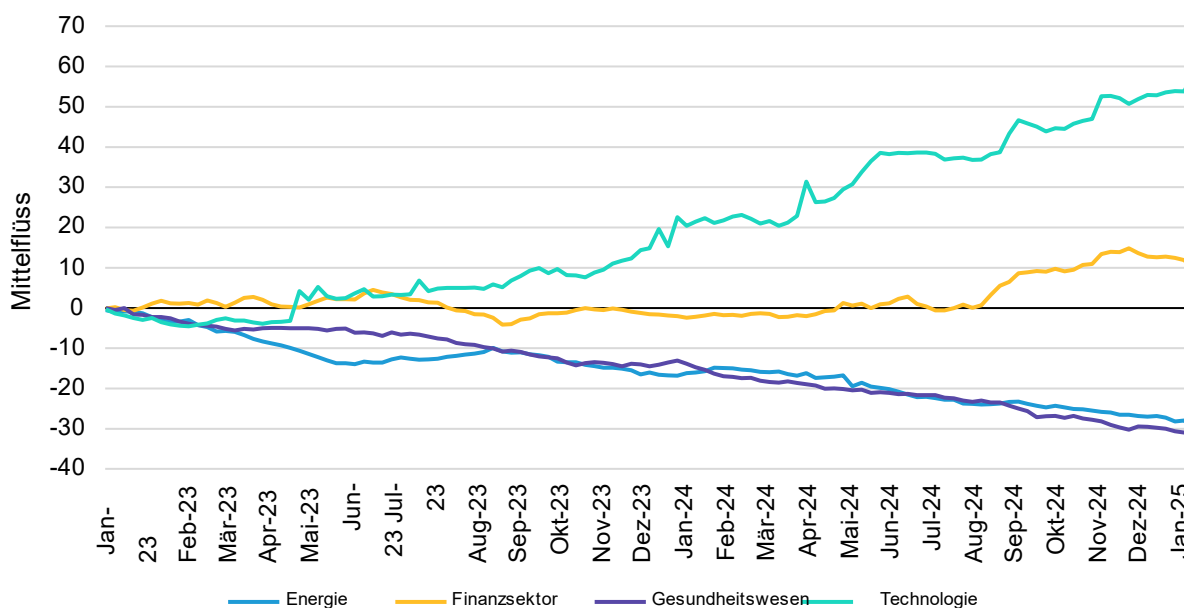
Die aktuelle Analyse stellt keine Gewähr für zukünftige Ergebnisse dar.

Stand: 12. Mai 2025

Quelle: IBES, Factset und AB

Die negative Anlegerstimmung ist auch bei den Mittelfläßen deutlich spürbar (Abbildung 7). In den letzten zwei Jahren verzeichnete der Gesundheitssektor mit fast 32 Mrd. USD die stärksten Mittelabflüsse aller US-Sektoren. Das deutet auf eine Untergewichtung von Anlegern im Sektor hin. Auch das dürfte wesentlich zur Minderung des Abwärtspotenzials beitragen.

ABBILDUNG 7: STARKE MITTELABFLÜSSE AUS DEM GESUNDHEITSEKTOR IN DEN LETZTEN ZWEI JAHREN
MITTELFLÜSSE IM US-AKTIENSEKTOR SEIT 2023



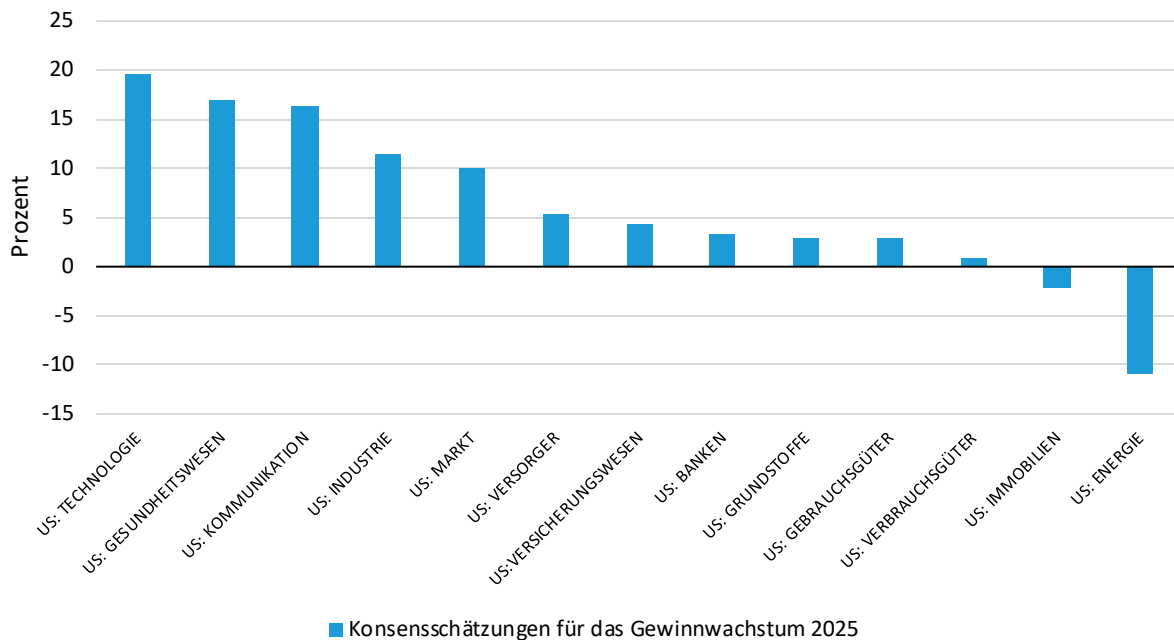
Die aktuelle Analyse stellt keine Gewähr für zukünftige Ergebnisse dar.

Stand: 9. April 2025

Quelle: EPFR und AB

Der Pessimismus der Anleger steht im starken Gegensatz zum kurz- und langfristigen potenziellen kräftigen Gewinnwachstum. Die Konsensschätzungen gehen für dieses Jahr vor einem Gewinnwachstum im Gesundheitswesen von 17% (*Abbildung 8*) aus. Damit gehört er zu den wenigen Top-Wachstumssektoren. In den letzten Wochen wurde diese Prognose um zwei Prozentpunkte nach unten korrigiert. Dennoch liegt sie weiterhin deutlich über der Wachstumsprognose von 10% für den gesamten Aktienmarkt. Die langfristigen Wachstumsaussichten erscheinen ebenfalls günstig (*Abbildung 9*): Auch bei den mittelfristigen Wachstumsaussichten wird das Gesundheitswesen lediglich von Technologie übertroffen.

ABBILDUNG 8: DAS GEWINNWACHSTUM IM GESUNDHEITSWESEN DÜRFTE 2025 FAST DAS NIVEAU DES TECHNOLOGIESEKTORS ERREICHEN

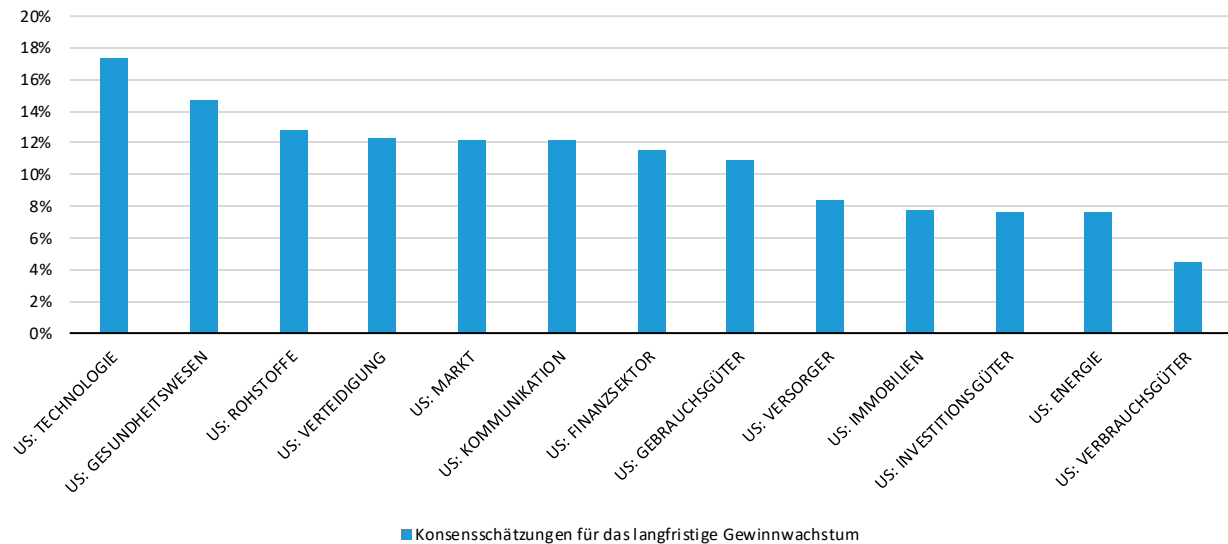


Die aktuelle Analyse stellt keine Gewähr für zukünftige Ergebnisse dar.

Stand: 12. Mai 2025

Quelle: IBES, LSEG Data & Analytics und AB

ABBILDUNG 9: AUCH DIE LANGFRISTIGEN GEWINNAUSSICHTEN IM GESUNDHEITSWESEN SCHEINEN GÜNSTIG



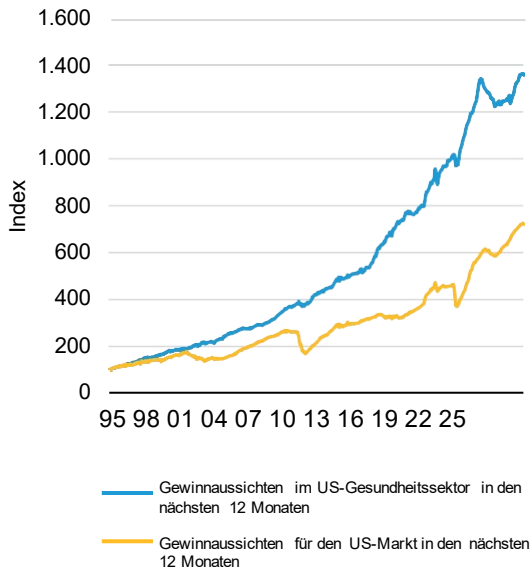
Die aktuelle Analyse stellt keine Gewähr für zukünftige Ergebnisse dar.

Stand: 12. Mai 2025

Quelle: Factset, IBES und AB

Wie die *Abbildungen 10 und 11* zeigen, besticht das Gesundheitswesen auch mit seiner glänzenden Erfolgsbilanz im Hinblick auf die Erzielung überdurchschnittlichen Gewinnwachstums. Seit 1995 lag das annualisierte Gewinnwachstum im Sektor bei 9,1% gegenüber 6,8% für den Gesamtmarkt.

ABBILDUNG 10: DER US-GESUNDHEITSEKTOR WEIST EINE GLÄNZENDE ERFOLGSBILANZ BEIM GEWINNWACHSTUM AUF...

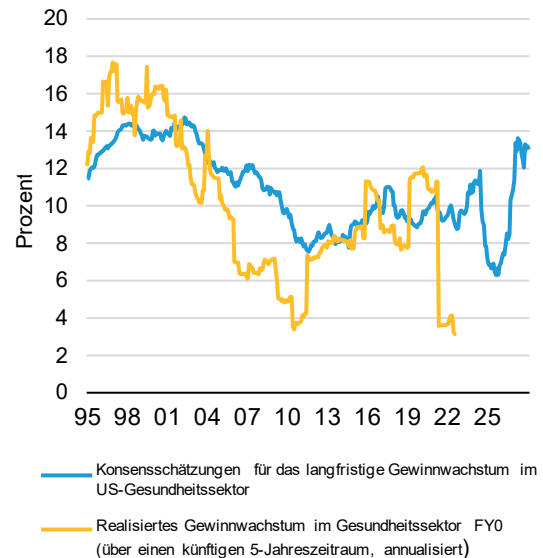


Eine vergangenheitsbezogene Analyse stellt keine Gewähr für zukünftige Ergebnisse dar.

Stand: 12. Mai 2025

Quelle: IBES, LSEG Data & Analytics und AB

ABBILDUNG 11: ...UND ENTSPRICHT DEN KONSENSSCHÄTZUNGEN DER ANALYSTEN ZUM LANGFRISTIGEN WACHSTUM



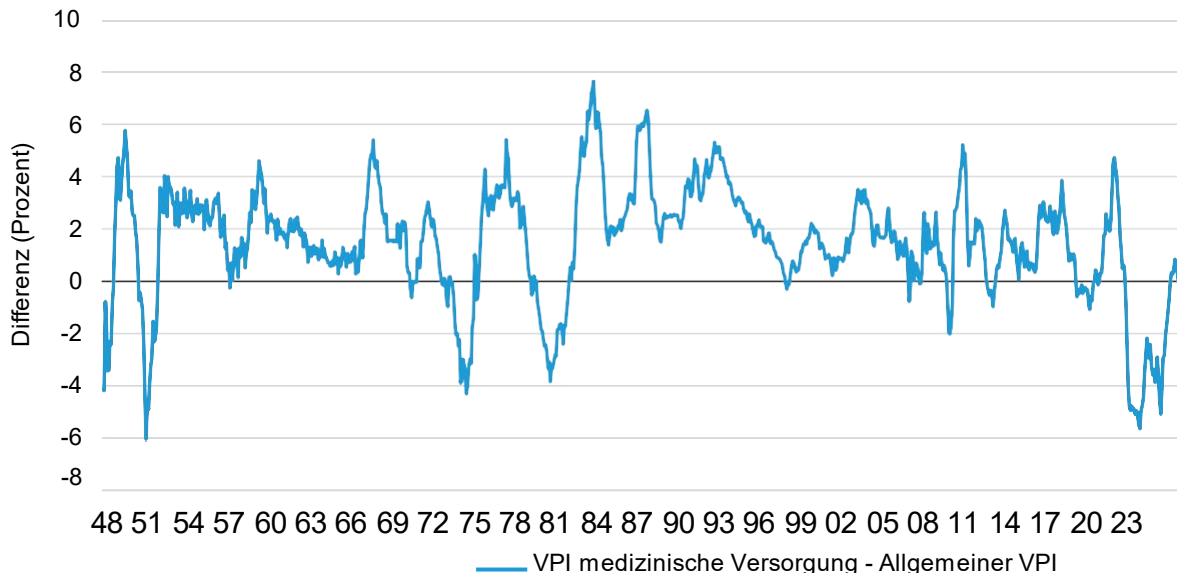
Eine vergangenheitsbezogene Analyse stellt keine Gewähr für zukünftige Ergebnisse dar.

Stand: 12. Mai 2025

Quelle: IBES, LSEG Data & Analytics und AB

Fast 80 Jahre lang sind die Preise für medizinische Versorgung und Arzneimittel stärker gestiegen als der Verbraucherpreisindex (*Abbildung 12*). Wir werten das als Beweis für die starke Preissetzungsmacht im Sektor und die Fähigkeit des Gesundheitssektors, reales Gewinnwachstum zu erzielen. Wie in unserer jüngsten Analyse erwähnt, [gehen wir für die nächsten Jahre von einer strukturell höheren und volatileren Inflation aus](#). Zudem wird die Fähigkeit, ein Gewinnwachstum zu erzielen, das die Inflation übersteigt, in diesem neuen makroökonomischen Umfeld zunehmend wertvoller werden. Das dürfte im Laufe der Zeit zu einem Bewertungsaufschlag führen.

ABBILDUNG 12: INFLATION IN DER MEDIZINISCHEN VERSORGUNG ÜBERSTEIGT ALLGEMEINEN VPI



Die aktuelle Analyse stellt keine Gewähr für zukünftige Ergebnisse dar.

Stand: 30. April 2025

Quelle: LSEG Data & Analytics und AB

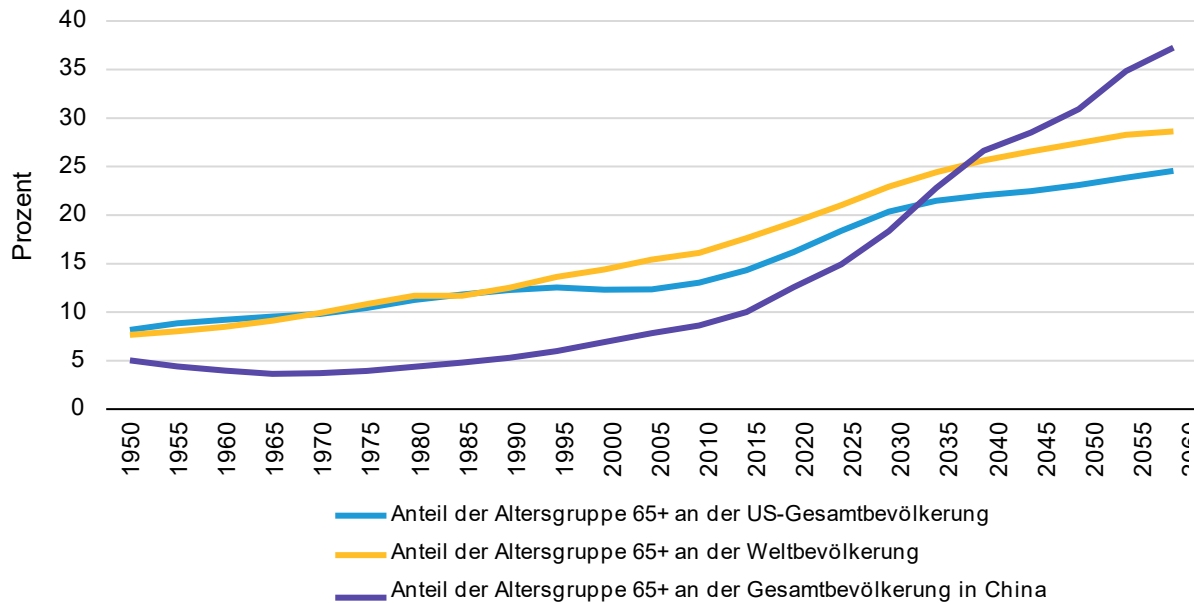
Der US-Aktienmarkt weist eine sehr starke Konzentration auf die wachstumsstarken aber teuren Aktien der Glorreichen Sieben auf. Für Anleger wäre es unseres Erachtens klug, die Wachstumsquellen in ihren Portfolios zu diversifizieren. Ein Engagement im US-Gesundheitssektor kann dazu effektiv beitragen, vor allem, da der Sektor bis dato keinen deutlichen Bewertungsaufschlag verzeichnet.

Die langfristigen Wachstumserwartungen für den US-Gesundheitssektor dürften erreichbar sein und werden durch strukturelle Trends unterstützt, konkret durch die demografische Entwicklung einer alternden Gesellschaft und den wachsenden Pflegebedarf. Die Akzeptanz von KI bietet ebenfalls potenzielle Vorteile, die wir weiter unten eingehend erläutern werden.

Die demografische Entwicklung dürfte ein starker struktureller Rückenwind für den Gesundheitssektor sein

Die demografische Entwicklung wird in den nächsten zehn Jahren unserer Einschätzung zufolge als wichtiger Megatrend das makroökonomische Umfeld deutlich prägen, da die Weltbevölkerung rasant altert (*Abbildung 13*). Der Anteil älterer Menschen in Industrieländern, insbesondere in China, ist in den letzten zehn Jahren gestiegen und wird in den kommenden Jahren Prognosen zufolge deutlich steigen. Der demografische Ausblick in den USA ist zwar vergleichsweise besser, der Trend ist aber derselbe.

ABBILDUNG 13: DER BEVÖLKERUNGSANTEIL ÄLTERER MENSCHEN WIRD VORAUSSICHTLICH WELTWEIT STEIGEN



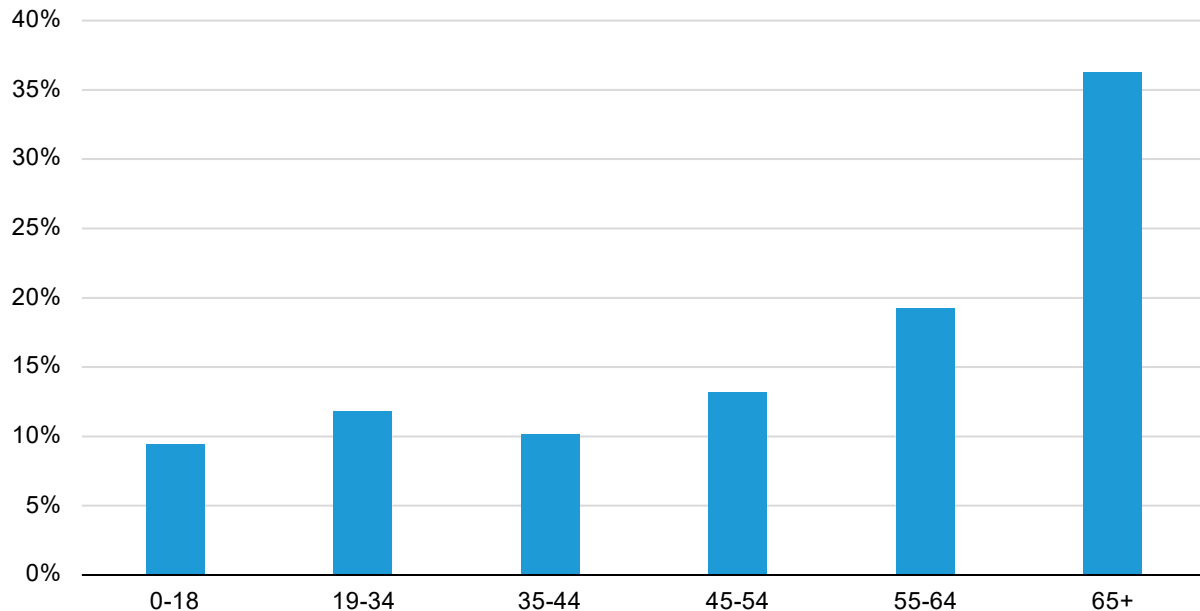
Die aktuelle Analyse stellt keine Gewähr für zukünftige Ergebnisse dar.

Stand: 5. März 2025

Quelle: Vereinte Nationen und AB

Ein überproportional hoher Anteil der Gesundheitsausgaben insgesamt entfällt auf die Altersgruppe 65+ (*Abbildung 14*). Da ihr Anteil an der Gesamtbevölkerung wächst, sorgt dies für einen strukturellen Rückenwind für höhere Gesundheitsausgaben.

ABBILDUNG 14: AUF ÄLTERE MENSCHEN ENTFÄLLT EIN HÖHERER ANTEIL DER GESAMTEN US-GESUNDHEITSAUSGABEN
(ANTEIL DER AUSGABEN NACH ALTERSGRUPPE)



Die aktuelle Analyse stellt keine Gewähr für zukünftige Ergebnisse dar.

Hinweis: Die Ergebnisse basieren auf Umfragedaten von 2021 (nähere Informationen finden Sie unter:

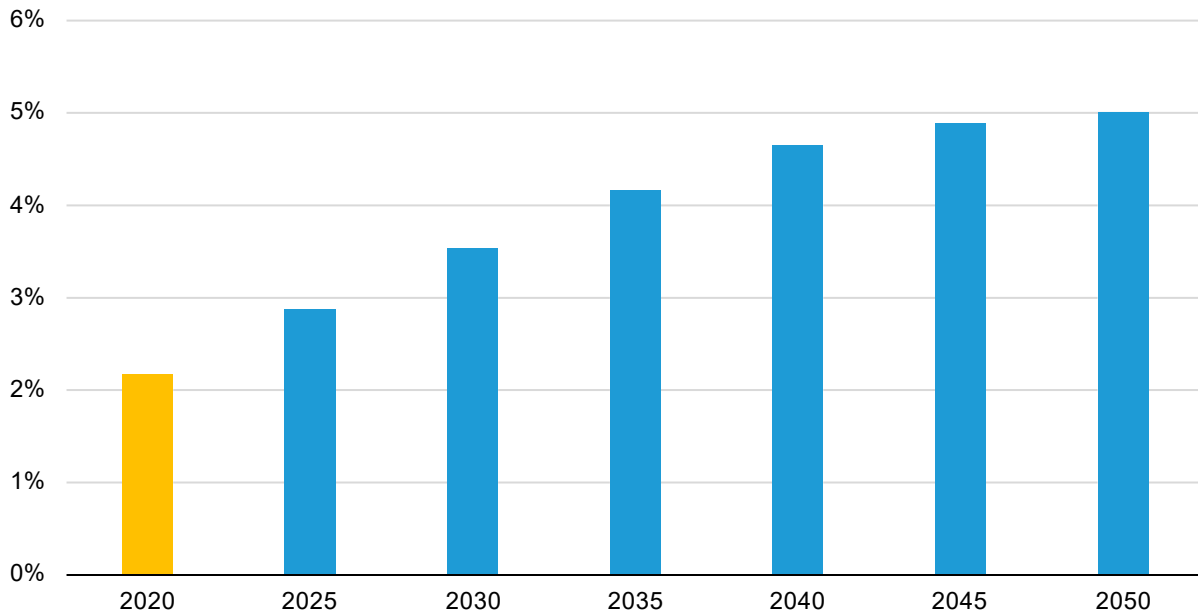
<https://www.healthsystemtracker.org/chart-collection/health-expenditures-vary-across-population/#Share%20of%20total%20population%20and%20total%20health%20spending.%20by%20age%20group.%202021>

Stand: 5. März 2024

Quelle: Peterson-KFF und AB

Auch der Anteil sehr alter Menschen (75 Jahre und älter) wächst rasant. Dadurch steigt leider die Häufigkeit von Demenz und anderen Erkrankungen, die mit einem deutlich höheren Pflegeaufwand einhergehen. Dieser Bedarf lässt sich anhand der Bevölkerungsprognosen der Vereinten Nationen für die Altersgruppe 75 Jahre und älter veranschaulichen. Unsere Analysen deuten darauf hin, dass in den Jahren bis 2050 der Bedarf an sozialer Betreuung und sozialen Betreuungseinrichtungen anhaltend steigen wird (*Abbildung 15*).

ABBILDUNG 15: PROGNOTIZIERTER ANTEIL DER ARBEITSKRÄFTE IN US-PFLEGE- UND ALTENHEIMEN AN DER GESAMTSUMME



Die aktuelle Analyse stellt keine Gewähr für zukünftige Ergebnisse dar.

Dabei ist zu beachten, dass die Prognosen der Vereinten Nationen zur Bevölkerungsentwicklung von der Annahme ausgehen, dass für jede Person über 75 Jahre 0,17 Arbeitskräfte in Pflege- und Altenheimen benötigt werden.

Stand: 2. Dezember 2024

Quelle: BLS, LSEG Data & Analytics und AB

Der Gesundheitssektor profitiert vom Vormarsch der Künstlichen Intelligenz

Produktivitätssteigerungen durch den breit angelegten Vormarsch von KI werden oft als mögliche Lösung präsentiert, um die negativen Auswirkungen der Deglobalisierung, Bevölkerungsentwicklung und des Klimawandels auszugleichen. Das Potenzial und die Dauerhaftigkeit der Produktivitätssteigerungen für die Gesamtwirtschaft lassen sich kaum abschätzen, vor allem da KI noch in den Kinderschuhen steckt. Dennoch zählt der Gesundheitssektor für uns ganz klar zu den KI-Profiteuren.

In diesem Sektor gibt es bereits greifbare KI-basierte Erfolge, allen voran immense Fortschritte bei der Vorhersage von Proteinstrukturen durch das von KI-Programm AlphaFold von DeepMind. Nachfolgend gehen wir auf andere Bereiche ein, die sehr wahrscheinlich KI-basierte Verbesserungen erzielen dürften:

- Die Entdeckung neuer Arzneimittel könnte verbessert werden, bei gleichzeitig niedrigeren Kosten, und auch Arzneimittelstudien könnten kostengünstiger werden. Novartis und Eli Lilly haben sich bereits mit Isomorphic Labs zusammengeschlossen, um Arzneimittel mit Hilfe von KI zu entwickeln und dabei das AlphaFold-Modell zu nutzen. ⁴
- Im Bereich Medizintechnik können mit Hilfe von Datenanalysen die Nutzung der Krankenhausinfrastruktur und die Diagnostik verbessert und Patienten individuellere Behandlungen angeboten werden.
- Die Digitalisierung von Patientenakten, ein besseres Datenmanagement und die Automatisierung von Abläufen können dafür sorgen, dass Ärzte mehr Zeit haben, um sich auf die Behandlung zu konzentrieren und mehr Patienten empfangen können. Bei der Ergebniskonferenz der UnitedHealth Group für das dritte Quartal 2024 erläuterte CEO Andrew Witty zum Beispiel, dass die Pflegekräfte des Unternehmens bereits generative KI nutzen, um Dokumente effizienter und schneller zu sichten. Zudem erklärte er, dass KI den Kundenbetreuern bei routinemäßigen Kundeninteraktionen und der Suche nach Gesundheitsdienstleistern hilft, sodass sie mehr Zeit haben, um sich auf besonders komplexe Kundenanfragen zu konzentrieren.

⁴ <https://www.isomorphiclabs.com/articles/isomorphic-labs-kicks-off-2024-with-two-pharmaceutical-collaborations>

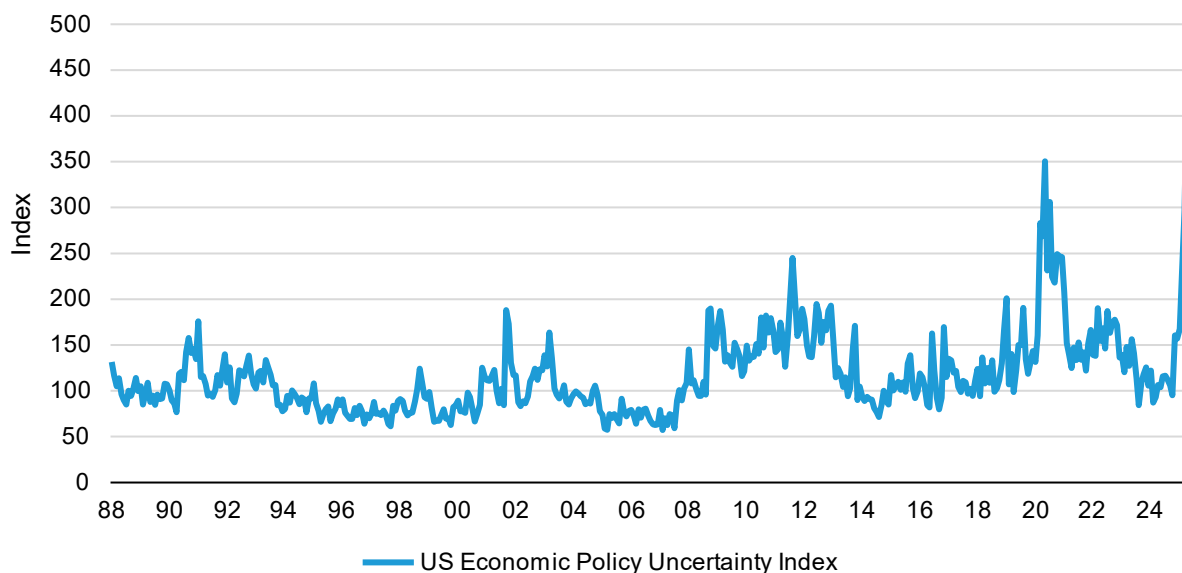
- Die KI-basierte Datenerhebung und die Analyse großer Datensätze können genutzt werden, um maßgeschneiderte Behandlungspläne zu entwickeln, Krankheiten früher zu diagnostizieren und die Notwendigkeit invasiver Eingriffe zu reduzieren. Letztendlich führt das zu besseren Patientenergebnissen und niedrigeren Kosten.
- Im gesamten Sektor sind Kosteneinsparungen durch geringere F&E-Kosten, effizientere Abläufe, prädikative Instandhaltung von Medizintechnik und Automatisierung von Routine-Verwaltungsaufgaben möglich.

Ein Engagement in Gesundheitstiteln kann zur Portfoliostabilisierung beitragen

In den vergangenen Monaten war der US-Aktienmarkt phasenweise extrem turbulent. Wir gehen davon aus, dass die hohe Volatilität dieses Jahr und möglicherweise auch danach anhalten wird. Die politische Unsicherheit in den USA ist inzwischen extrem hoch (*Abbildung 16*) und dürfte auf absehbare Zeit strukturell höher bleiben.

Ungeachtet der jüngsten Marktkorrektur liegt das Shiller-KGV am US-Aktienmarkt insgesamt bei 33 und damit im historischen Vergleich fest im oberen Dezil. Höhere Bewertungen signalisierten in der Vergangenheit das Risiko kräftigerer Kursverluste in der Zukunft (*Abbildung 17*) und das Abwärtsrisiko ist im derzeitigen Klima extremer Unsicherheit für die Märkte und in Sachen Geopolitik höher.

ABBILDUNG 16: DIE POLITISCHE UNSICHERHEIT IN DEN USA NÄHERT SICH HISTORISCHEN HÖCHSTSTÄNDEN

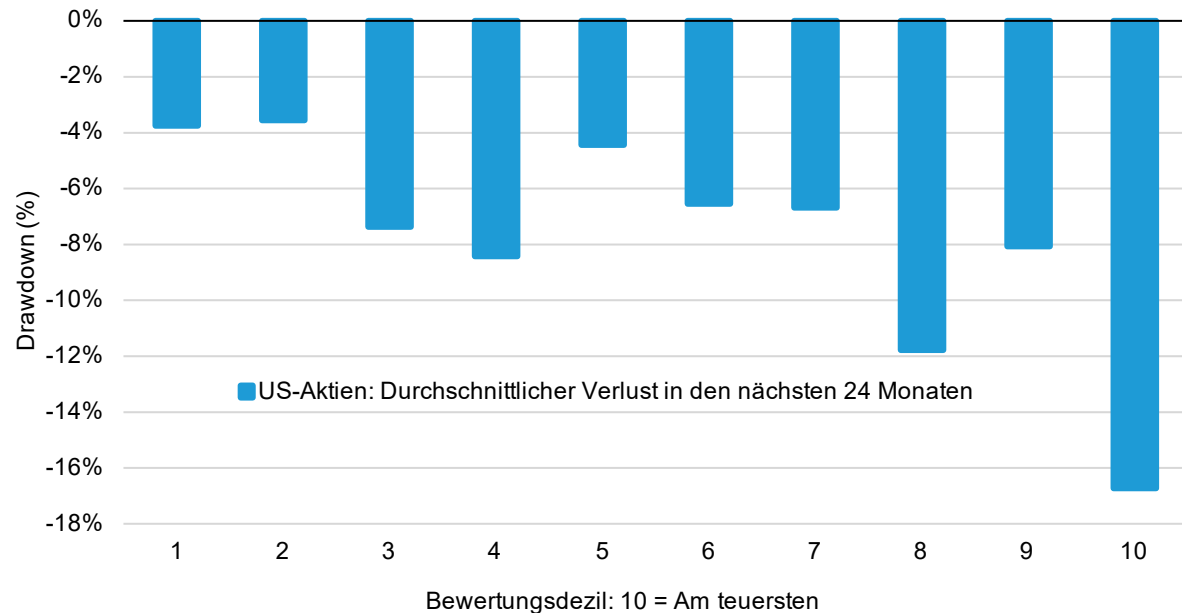


Die aktuelle Analyse stellt keine Gewähr für zukünftige Ergebnisse dar.

Stand: 30. April 2025

Quelle: LSEG Data & Analytics, www.policyuncertainty.com und AB

ABBILDUNG 17: HÖHERE BEWERTUNGEN GEHEN HAND IN HAND MIT STÄRKEREN KURSVERLUSTEN



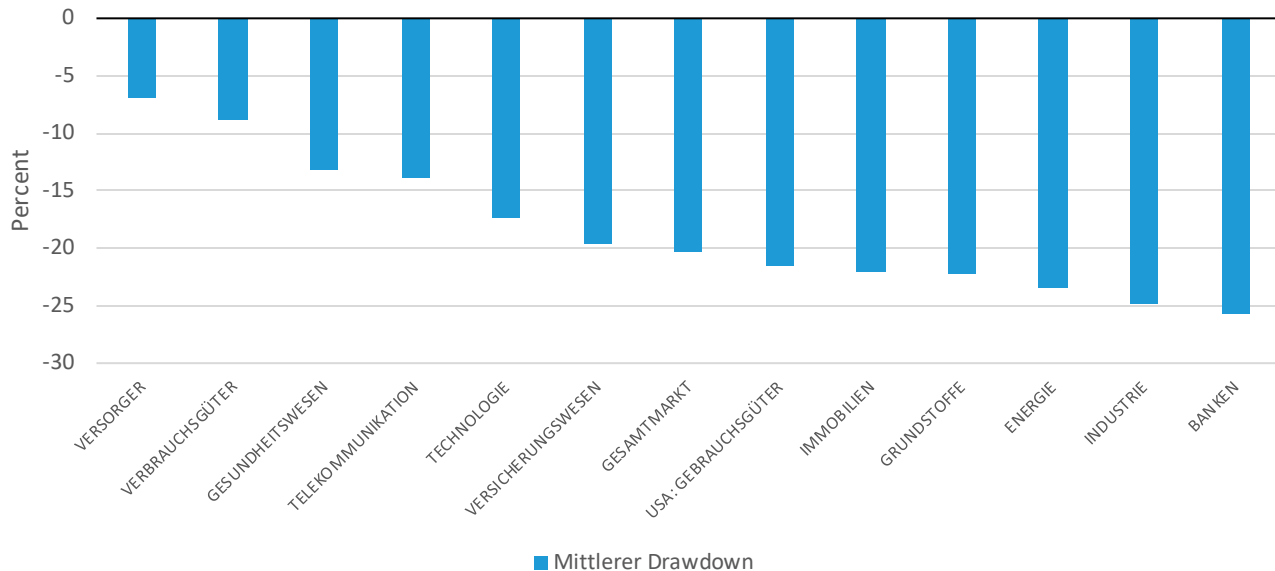
Die aktuelle Analyse stellt keine Gewähr für zukünftige Ergebnisse dar.

Hinweis: Die Ergebnisse beziehen sich auf den Zeitraum von Januar 1970 bis Dezember 2024. Bewertung gemessen am Shiller-KGV.

Quelle: LSEG Data & Analytics, Robert-Shiller-Datenbank und AB

Angesichts der aktuellen Lage am US-Aktienmarkt und des Drawdown-Risikos wäre es unseres Erachtens klug, die Aufnahme von Vermögenswerten ins Portfolio zu erwägen, um massive Verkäufe am Markt zu überstehen. Der Gesundheitssektor dient traditionell als defensive Allokation und verzeichnete in der Vergangenheit deutlich geringere Verluste in Phasen von hohem Marktstress (Abbildung 18).

ABBILDUNG 18: MITTLERE VERLUSTE AM US-AKTIENMARKT IN PHASEN VON MARKTSTRESS



Die aktuelle Analyse stellt keine Gewähr für zukünftige Ergebnisse dar.

Dargestellt ist der mittlere Kursverlust in jedem Sektor zwischen 1973 und 2025 in Phasen, in denen der Drawdown am Gesamtmarkt über 10% betrug.

Hinweis: Die Analyse bezieht sich auf den Zeitraum von Januar 1973 bis Januar 2025. Quelle: LSEG Data & Analytics und AB

Der Wachstumsausblick für die US-Wirtschaft erscheint zunehmend riskant, sodass sich Sektoren mit geringerem Abwärtspotenzial lohnen dürften. Vor Kurzem haben wir unsere Wachstumsprognose gesenkt und erwarten für dieses Jahr nur noch ein Wachstum des Bruttoinlandsprodukts von 0,5%, wobei die Wahrscheinlichkeit einer Rezession erheblich ist. Das derzeitige 12-Monats-Forward-KGV für den US-Gesundheitssektor ist bereits auf einem Niveau angelangt, das historisch mit einer Rezession im Sinne des OECD-Frühindicators einherging (*Abbildung 19*). Die absolute Kennzahl für den Gesundheitssektor liegt ebenfalls unter jener anderer defensiver Sektoren wie Verbrauchsgüter und Versorger. Daher halten wir das Abwärtspotenzial für die Kursentwicklung von Gesundheitstiteln selbst dann für begrenzt, wenn sich die US-Wirtschaft weiter abschwächt und in eine Rezession rutscht.

ABBILDUNG 19: DURCHSCHNITTLLICHE BEWERTUNGEN NACH US-SEKTOREN UND DER KONJUNKTURZYKLUS

12-Monats-Forward-KGV													
	USA Markt	USA Investitionsgüter	USA Rohstoffe	USA GEBRAUCHSGÜTER	USA VERBRAUCHSGÜTER	USA Verteidigung	USA Energie	USA Finanzsektor	USA Gesundheitswesen	USA Immobilien	USA Technologie	USA Kommunikation	USA Versorger
Erholung	17,06	17,1	17,75	20,34	17,85	16,12	19,32	12,61	18,02	28,43	20,66	16,13	14,36
Expansion	17,48	18,03	16,81	20,73	18,41	17,4	17,3	13,07	19,44	27,63	21,38	17,2	15,01
Abkühlung	17,22	17,72	15,16	20,58	18,02	17,1	16,01	12,66	19,19	26,31	21,6	16,86	15,07
Rezession	15,66	15,59	14,87	18,77	17,15	14,41	15,81	11,68	17,84	23,02	18,81	15,63	14,06
Aktuelle Bewertung	19,75	18,43	18,28	23,59	19,55	28,28	13,32	14,79	17,84	30,72	24,49	18,45	18,11

Die aktuelle Analyse stellt keine Gewähr für zukünftige Ergebnisse dar.

Hinweis: Die Phasen des Konjunkturzyklus sind definiert durch den normalisierten, saisonal bereinigten zusammengesetzten US-Frühindikator der OECD. Ein Expansionsniveau (>100) und das positive erste Differenzial des Frühindikators werden als „Expansion“, ein Expansionsniveau mit einem negativen ersten Differenzial als „Abschwung“, ein Kontraktionsniveau (<100) und ein positives erstes Differenzial als „Aufschwung“ und ein Kontraktionsniveau mit einem negativen ersten Differenzial als „Rezession“ bezeichnet.

Stand: 20. April 2025

Quelle: Factset, LSEG Data & Analytics und AB

Fazit

De facto ist die politische Unsicherheit für den Gesundheitssektor erheblich, nachdem die neue US-Regierung den Wirtschaftszweig mit zahlreichen geplanten Maßnahmen ins Visier genommen hat. Das trübere Umfeld spiegelt sich in den aktuellen Bewertungen und den Einschätzungen der Anleger zum Sektor allerdings bereits größtenteils wider.

Dadurch sinkt aus unserer Sicht das Abwärtsrisiko im US-Gesundheitssektor. Bei der aktuellen Marktlage bedeutet dies, dass die Bewertungen für den Aufbau einer strategischen Übergewichtung des Sektors attraktiv sind. Zudem bietet der Sektor Anlegern Zugang zu unserer Meinung nach starken strukturellen Wachstumsaussichten durch die Auswirkungen einer alternden Gesellschaft und KI-bedingten Effizienzen. Zudem können Gesundheitstitel Portfolios dank ihres historisch defensiven Charakters in einer makroökonomisch unsicheren Zeit schützen.

Nashville

501 Commerce Street
Nashville, TN 37203
USA
(212) 969 1000

New York

66 Hudson Boulevard East
New York, NY 10001
Vereinigte Staaten
(212) 969 1000

London

60 London Wall
London EC2M 5SJ
Großbritannien
+44 20 7470 0100

München

Erika-Mann-Strasse 9
80636 München
Deutschland
Tel: +49 (0)89 255 40 0

Nur für professionelle Anleger. Nicht zur Einsicht, Verbreitung oder Zitat in der Öffentlichkeit.

Der Wert einer Investition kann sowohl steigen als auch fallen, und Anleger erhalten möglicherweise nicht den vollen Betrag zurück, den sie investiert haben. Kapitalverlustrisiko. Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.

Wichtige Informationen

Die geäußerten Meinungen stellen keine Analysen, Anlageberatungen oder Handelsempfehlungen dar, spiegeln nicht unbedingt die Ansichten aller Portfoliomanagementteams bei AB wider und können von Zeit zu Zeit überarbeitet werden.

Verweise auf bestimmte Wertpapiere dienen lediglich der Veranschaulichung und sind nicht als Empfehlungen von AllianceBernstein zu verstehen. Die hier erwähnten und beschriebenen Wertpapiere sind nicht alle Papiere, die für das Portfolio erworben, verkauft oder empfohlen wurden. Darüber hinaus sollte man nicht davon ausgehen, dass Investments in die genannten Wertpapiere zwangsläufig profitabel waren oder sein werden.

Hinweis an alle Leser: Die hier enthaltenen Informationen spiegeln die Ansichten von AllianceBernstein L.P. oder ihrer Tochtergesellschaften und Quellen wider, die sie zum Zeitpunkt dieser Veröffentlichung für zuverlässig hält. AllianceBernstein L.P. gibt keine Zusicherungen oder Gewährleistungen hinsichtlich der Richtigkeit der Daten. Es gibt keine Garantie dafür, dass irgendwelche Projektionen, Prognosen oder Meinungen in diesem Material realisiert werden.

Hinweis an Leser in Europa: Diese Informationen werden von AllianceBernstein (Luxembourg) S.à r.l. Société à responsabilité limitée, R.C.S. Luxembourg B 34 305, 2-4, rue Eugène Ruppert, L-2453 Luxembourg herausgegeben. Zugelassen in Luxemburg und reguliert durch die Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF).

Hinweis für Leserinnen und Leser in der Schweiz: Diese Informationen richten sich nur an qualifizierte Anleger. Herausgegeben von AllianceBernstein Schweiz AG, Zürich, einer in der Schweiz unter der Firmennummer CHE-306.220.501 registrierten Gesellschaft. AllianceBernstein Schweiz AG ist ein Finanzdienstleister im Sinne des Finanzdienstleistungsgesetzes (FIDLEG) und unterliegt in der Schweiz keiner prudentiellen Aufsicht. Weitere Informationen über das Unternehmen, seine Dienstleistungen und Produkte, gemäss Art. 8 FIDLEG finden Sie auf der Seite Wichtige Informationen unter www.alliancebernstein.com

Das [A/B]-Logo und AllianceBernstein® sind eingetragene Marken, die mit Genehmigung des Eigentümers, AllianceBernstein L.P., verwendet werden.

© 2025 AllianceBernstein L.P.

ICN20250728