

Sector Salud EE. UU.: Crecimiento, Trump será clave

07 de julio de 2025

Elaborado por:
Janneth Quiroz
J. Roberto Solano

- En estos primeros meses de la segunda gestión de Trump, el sector salud ha estado bajo un intenso periodo de noticias y medidas, lo que podría implicar cambios hacia futuro.
- El sector salud relacionado a tratamientos y biotecnología son los que presenta la mejor perspectiva, en contraste, con menores expectativas es el relacionado a las vacunas.
- En 2025, en el sector salud se espera un crecimiento en las utilidades de 14.7%, superior a lo observado en años previos. Hacia 2025-2027, la expectativa de crecimiento resulta favorable, sin embargo, será clave evaluar las iniciativas de Trump.

El Sector Salud en EE. UU., noticias positivas y retos, Trump marcará el rumbo

En la segunda gestión de Trump, uno de los sectores que más cambios presentará es el de salud, sector clave en el S&P 500. Desde el periodo electoral hasta la fecha, Trump ha anunciado diversas medidas, destacan las vacunas y una regulación de precios. En 2025, el índice del sector salud presenta un ajuste de -1.5%, mientras que el S&P un avance de 6.8%. En un entorno dinámico y cambiante, la innovación en medicamentos, tratamientos y dispositivos representa una oportunidad estratégica con alto potencial de crecimiento y diferenciación.

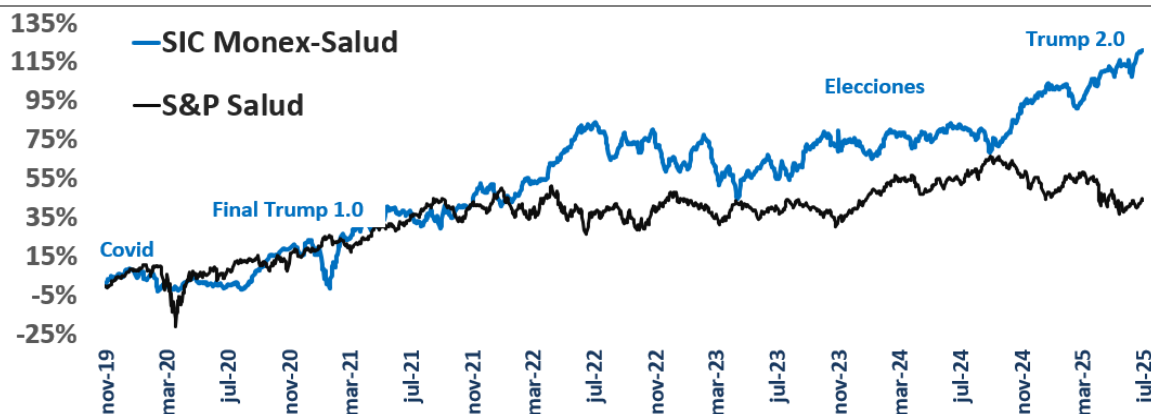
Sector Salud S&P, expectativas 2025 y hacia futuro

En la década previa a la pandemia (2010–2019), el sector salud mostró un crecimiento promedio en utilidades de +9.5%, ubicándose en el penúltimo lugar entre los 11 sectores del S&P 500, cuyo crecimiento promedio fue de 10.8%. Durante el periodo **2020–2023**, el crecimiento promedio del sector fue de **3.3%**, muy por debajo del **17.5%** registrado por el S&P. No obstante, en 2021, impulsado por el despliegue de las vacunas, el sector experimentó un crecimiento atípico de **+23.8%**. Para **2025**, se espera un crecimiento en utilidades de **14.7%**, respecto al **19.6%** previo. Entre **2025 y 2027**, se proyecta un crecimiento promedio de **9.5%**, en línea con la última década, aunque esta vez posicionándose en el **sexto lugar** entre los sectores del índice. En cuanto a valuación relativa, el sector salud cotiza actualmente con un **descuento del -23.8%** frente al S&P, uno de los más pronunciados en los últimos años. El S&P 500 presenta un **premio del 7.8%** respecto a su múltiplo promedio de los últimos cinco años, reflejando el fuerte apetito de los inversionistas por sectores como tecnología y comunicaciones. Este fenómeno sugiere una **sobrevaloración en múltiplos** dentro del índice, lo que podría estar desviando el interés hacia sectores con menor protagonismo, como el de salud, a pesar de sus sólidos fundamentales.

Un desempeño inferior respecto al S&P, pero vemos oportunidades...

El sector salud en EE. UU. se mantendrá con importantes cambios durante la gestión de Trump, sin embargo, de los 3 sub-sectores de nuestra muestra del SIC, vemos al de biotecnología y el farmacéutico como los más atractivos a nivel de crecimiento en utilidades y potencial de rendimiento. Pese a que servicios/productos presenta una expectativa negativa, hacia futuro existe un potencial en el desarrollo para productos sobre el monitoreo médico (*gadgets* que serán más accesibles). Tomando en cuenta las expectativas 2025, las más atractivas en crecimiento para este año son: Baxter, Amgen y Eli Lilly. En cuanto a potencial de rendimiento destacan las siguientes: Merck, Baxter, Dexcom y Eli Lilly. **Nuestra favorita 2025 es: Eli Lilly.**

Sector Salud en el S&P vs Sector Salud SIC Monex



Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg.

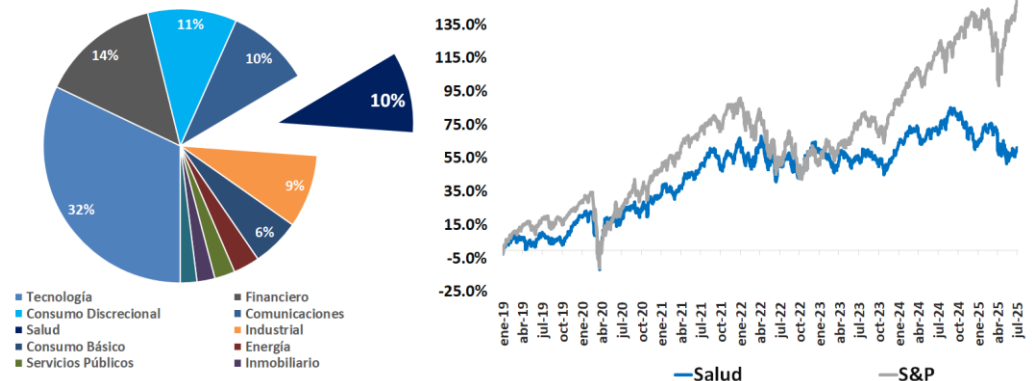
El sector salud, es el quinto con mayor "peso" en el S&P 500.

Sector Salud en EE. UU., la agenda futura la marcará Trump

En la última década, el sector salud ha transitado por diferentes momentos de crecimiento, en algunos años favorecido por la pandemia del Covid (principalmente las empresas relacionadas a las vacunas), pero en otros, por avances sobre ciertos medicamentos y tratamientos. Desde una visión global, el sistema de salud en EE. UU. es uno de los mejores, sin embargo, uno de los más costosos ante la falta de un sistema de seguro médico universal. A diferencia de otros países, para cubrir los gastos médicos, la mayoría de los ciudadanos y residentes dependen de su seguro médico privado, que puede ser local o incluso internacional. Históricamente, el sector ha sido resiliente en años complejos, sin embargo, desde el inicio de la gestión de Trump ha estado sujeto a medidas con lectura mixta, dejando para el futuro eventuales adecuaciones. Durante el proceso electoral (noviembre 2024); Trump aseguró que el sector salud en EE. UU. iba a presentar diversos cambios. Iniciando 2025, Trump instruyó órdenes ejecutivas sobre cambios en la atención médica y la política de salud. En este año, el índice del sector salud ha presentado un ajuste de -1.5%, inferior respecto al avance observado en el S&P de 6.8%. Si tomamos en cuenta los últimos 5 años, el sector ha presentado un avance de +20.0% vs 45.0%, sin embargo, es clave considerar el "peso" y gran avance del sector tecnológico.

Participación del sector Salud en el S&P

Desempeño del Sector Salud vs S&P



Previo a las elecciones en EE.UU., Trump se había pronunciado sobre cambios en el sector salud.

Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg.

Cronología 2025, meses con mucha información en el sector salud

El 23 de enero se confirmó a Robert Kennedy Jr. (RFK Jr.) como Secretario del Departamento de Salud y Servicios Humanos (HHS), el 28 los expertos de salud se mostraron preocupados ante la congelación de la asistencia financiera federal (Medicaid). **En febrero**, entre el 4 y 13 se ratificó en el Senado a RFK Jr., pero entre el 20 y 25 Trump avaló un presupuesto en la Cámara de Representantes, recortando el financiamiento del Medicaid. **En marzo**, el 17 se canceló una financiación crucial para la prevención de la diabetes y el 18 dijo que eliminaría la división de prevención del VIH, el 20 extendió el estado de emergencia por opioides (**declaró emergencia de salud pública, la crisis de opioides**), el 25 confirmó las designaciones para el NIH (Dr. Jay Bhattacharya) y la FDA (Dr. Marty Makary), pero el 27 RFK Jr. anunció una reforma integral de salud pública. **El 5 de mayo Trump** anunció aranceles al sector farmacéutico, **el 12 firmó una orden ejecutiva que busca reducir los costos farmacéuticos en 59.0%**, el 13 pausó la aplicación de una norma de Biden, el 20 el HHS anunció medidas sobre los precios de los medicamentos recetados. El modelo de precios comparará los precios de los medicamentos estadounidenses con los de otros países de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) con un PIB per cápita de al menos el 60.0 % del de EE. UU.

Sobre este último tema, **la orden exige a los fabricantes farmacéuticos que ajusten los precios de los medicamentos de marca en EE. UU., sin alternativas genéricas o biosimilares, con el objetivo de establecer un sistema de precios de "nación más favorecida", lo que reduciría el precio de los medicamentos entre un 30% y un 80 %.** Hasta el momento, esta medida podría resultar una de las más significativas hacia futuro, implicando estrategias de las empresas sobre ciertos medicamentos. Podríamos esperar un mayor volumen, pero una presión en los márgenes.

El nuevo secretario del departamento de salud y servicios humanos, RFK. Jr., fue una persona que se opuso a las vacunas del Covid-19.

El índice del sector salud considera 60 empresas (12.0% del total de compañías del S&P).

La valuación del sector salud luce atractiva respecto a su historia.

El crecimiento en las utilidades 2025 del sector salud es de 16.2%, 3.0x mayor a lo observado previo a la pandemia.

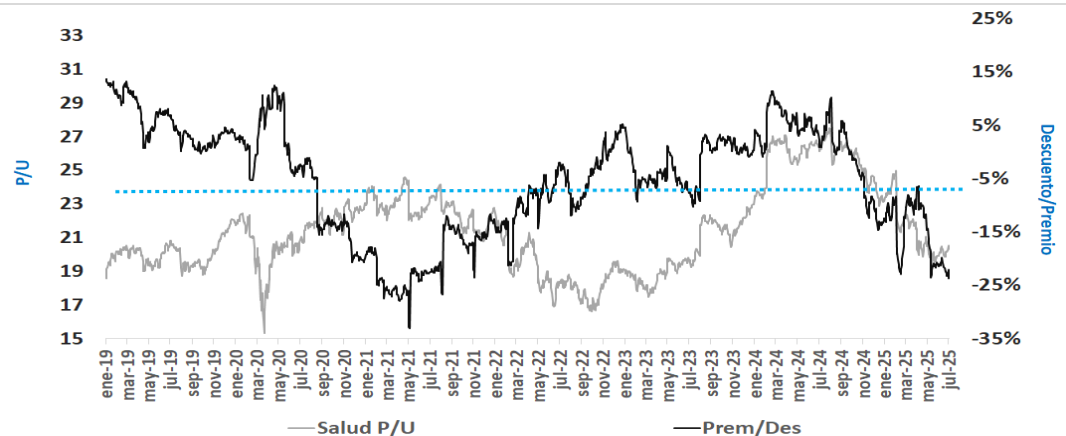
En la historia, el Sector Salud del S&P ha sido defensivo

Previo a la pandemia (10 años antes del 2020), el sector presentó un crecimiento promedio en las utilidades de 9.5% (vs 10.8% en el S&P), ocupando el penúltimo lugar de los 11 sectores. En la pandemia, durante 2020-2023 (surgieron las vacunas) el sector presentó un incremento promedio en las utilidades de 3.3% (vs 17.5% del S&P). **El mayor crecimiento del sector se observó en 2021**, en gran medida al exponencial crecimiento de las empresas encargadas de las vacunas para el Covid (la emergencia de salud pública federal por COVID-19 expiró el 11 de mayo de 2023). El sector es uno de los más polémicos en materia política, ya que muchos americanos esperan que el Estado sea quien cubra en gran medida los aspectos básicos, para que el sector privado sea complementario. Persiste una gran confusión sobre el sector salud en el país americano, y desde la percepción de expertos, los cambios de Trump implicarán significativas adecuaciones hacia futuro. **Pese a lo anterior, en la reciente historia observamos que el sector se ubica en el noveno lugar con mayor crecimiento dentro de los 11 principales sectores del S&P.**

Expectativas favorables del Sector Salud 2025

Previo al inicio del 2025, la expectativa del sector en Bloomberg consideraba un aumento en las utilidades de 19.6%, pero después de los ajustes observados en los primeros meses del año, en gran medida por el *Liberation Day*, ahora se estima que el sector presente un crecimiento de 14.7%. Pese a la ligera revisión, este estimado resulta el segundo mejor crecimiento en el S&P, después del tecnológico (+20.3%). **De nuestra muestra del SIC (36 emisoras)**, esperamos un crecimiento promedio en las utilidades de +18.8% vs 28.5% observado a inicio de año. Si visualizamos de manera particular el crecimiento en utilidades 2025, se espera lo siguiente: 1) en el sub-sector de **farmacéutico** se espera un aumento promedio de 10.3%; 2) en el sub-sector de **biotecnología** un incremento de 12.6%; y 3) en el sub-sector **productos/servicios** de salud vemos en promedio un ajuste de -1.6%.

P/U Sector Salud- Valuación Relativa vs S&P (premio/descuento)



Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg.

Valuación atractiva, crecimiento interesante

En la actualidad, el sector salud del S&P cotiza a un Múltiplo P/U de 20.3x, ligeramente inferior al Múltiplo promedio observado de los últimos años de 21.8x. El sector presentó una mejor valuación en 2021, recordando que las utilidades en ese año consideraron un atípico crecimiento de 23.8%, favorecido por las vacunas. La valuación actual considera las favorables expectativas que existen hacia los siguientes años, sin embargo, será clave evaluar las medidas que se implementarán en el sector durante toda la gestión de Trump. En cuanto a valuación relativa (respecto al S&P 500), en la actualidad el sector de salud presenta un descuento de -23.8% (promedio observado durante 2025 es de -14.6%), uno de los más altos de los últimos años. Pero debemos incorporar que en la valuación del S&P se observa un premio de 7.8% respecto a su Múltiplo promedio de los últimos 5 años, validando el apetito de los inversionistas por el sector tecnológico y el de comunicaciones. Dicho de otra forma, existen elevadas valuaciones por una sobrevaloración en los Múltiplos de algunas emisoras de estos sectores, restando apetito a otros sectores, por momento al Sector Salud, entre otros.

Hacia 2026-2027, el sector mantiene expectativas superiores respecto a su historia.

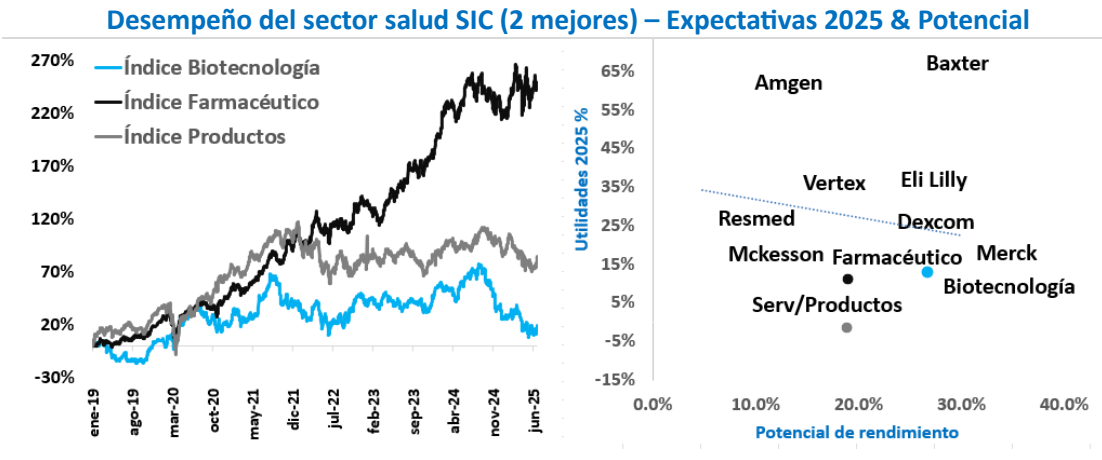
Oportunidades a futuro

Hacia futuro (2025-2027), se espera que el sector salud presente un crecimiento promedio en las utilidades de 9.5%, similar a lo observado en la última década previo al Covid. Dentro del S&P, este dato resulta el sexto lugar en cuanto a mayor crecimiento, **ligeramente inferior respecto al S&P de 11.0%**. Pese a que la expectativa resulta menor respecto a la esperada en el índice S&P, es bueno considerar que en el futuro podría ser uno de los sectores con menores ajustes a sus proyecciones, además muy competitivo (ajeno a la sobreestimación que se percibe en el sector de tecnología y comunicaciones). Un catalizador que el inversionista espera en el sector son los avances en los siguientes tratamientos: obesidad y sobrepeso, diabetes, enfermedades cardiovasculares, inmunología, esclerosis, Alzheimer, Parkinson, entre otros. **Las principales farmacéuticas mantienen avances en diversas etapas sobre 70 medicamentos**. Hacia futuro, la atención en el sector estará en la Big Data, Mobile Health o los *wearables* que ayuden a monitorear la participación ciudadana en la salud (estos serán una prioridad en la gestión de JFK. Jr.)

Importantes retos en el sector

Si bien existen favorables expectativas en el sector, **visualizamos los siguientes retos**: 1) los aranceles anunciados por Trump, podrían implicar un mayor costo de ciertos insumos; 2) las nuevas medidas del Gobierno sobre la reducción de precios (59.0%) podría implicar revisiones a las expectativas de algunas empresas, y adecuaciones en las estrategias para diversos medicamentos; 3) retroceso de comunicación a nivel global, con la salida de EE.UU. de OMS; 4) menor seguimiento al historial de padecimientos, con los recortes al presupuesto a diversas dependencias de Gobierno; y 5) reconfiguración sectorial a nivel mundial, e incluso no se descarta menor cooperación entre empresas multinacionales. Será clave evaluar las medidas anunciadas por parte del Gobierno de EE.UU. durante los 4 años de la gestión de Trump, en el que resaltará el posicionamiento de RFK. Jr.

En nuestra muestra del SIC, solo se encuentran 36 empresas del sector salud.



Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg

Que emisoras del Sector Salud lucen mejor en el SIC

Pese a que el sector se mantendrá activo en noticias y diversos cambios bajo la gestión de Trump, mantenemos una visión atractiva en algunas empresas, apuntando a ciertos avances hacia los próximos trimestres. Tomando en cuenta los 3 *sub-sectores* del sector salud de nuestra muestra del SIC, vemos al sector de biotecnología y el farmacéutico como los más atractivos a nivel de crecimiento en utilidades y rendimiento. Estas expectativas validan el avance en los medicamentos, ya que algunos de ellos están en etapas muy avanzadas (principalmente los relacionados a la obesidad). Pese a que servicios/productos presenta una modesta expectativa, hacia futuro existe un potencial desarrollo en el monitoreo médico, es decir, en IA aplicada en seguimiento de tratamientos, así como en gadgets que serán más accesibles para la población. Considerando las expectativas 2025, las más atractivas en crecimiento para este año son: Baxter, Amgen y Eli Lilly. En cuanto a potencial de rendimiento destacan las siguientes: Merck, Baxter, Dexcom y Eli Lilly. Es bueno destacar que, si bien Baxter mantiene esas métricas, la visión actual de la emisora es de diversos retos. **Nuestra favorita para este año, y posiblemente para el 2026 es Eli Lilly.**

Nuestra Favorita del Sector es Eli Lilly.

Directorio

DIRECCIÓN DE ANALISIS ECONÓMICO CAMBIARIO Y BURSÁTIL

Janneth Quiroz Zamora	Directora de Análisis Económico, Cambiario y Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 0669	iquirozz@monex.com.mx
J. Roberto Solano Pérez	Gerente de Análisis Económico, Cambiario y Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 0760	irsolano@monex.com.mx
Brian Rodríguez Ontiveros	Analista Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 4195	brodriguez01@monex.com.mx
André Maurin Parra	Analista Económico	T. 5230-0200 Ext. 2307	amauring@monex.com.mx
Rosa M. Rubio Kantún	Analista Económico	T. 5230-0200 Ext. 4466	rmrubiok@monex.com.mx
Kevin Louis Castro	Analista Económico	T. 5230-0200 Ext. 4186	klouisc@monex.com.mx
César Adrián Salinas Garduño	Analista de Sistemas de Información	T. 5230-0200 Ext. 4790	casalinasg@monex.com.mx

Disclaimer

Nosotros, el Área de Análisis y Estrategia Bursátil, certificamos que las opiniones contenidas en este documento reflejan exclusivamente el punto de vista del analista responsable de su elaboración. Asimismo, certificamos que no hemos recibido, ni recibiremos, compensación alguna directa o indirecta a cambio de expresar una opinión específica de este reporte.

Es importante mencionar que los analistas no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis, así como que ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

En los últimos doce meses, es posible que Monex Grupo Financiero, S.A. de C.V. y/o las Entidades Financieras que lo conforman (en lo sucesivo "Monex"), a través de sus áreas de negocio, haya recibido compensaciones por prestar algún servicio de representación común, financiamiento corporativo, banca de inversión, asesoría corporativa u otorgamiento de créditos bancarios, a emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente informe. Monex no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto del presente reporte, que representen el uno por ciento o más de su cartera de inversión, de los valores en circulación o del subyacente de los valores emitidos.

Este reporte está dirigido a la Dirección de Promoción de Banca Privada, Asesoría Patrimonial y Banca de Empresas de Monex. Las recomendaciones reflejan una expectativa de comportamiento de un valor contra su mercado de referencia y en un plazo determinado. Este comportamiento puede estar explicado por el valor fundamental de la compañía, pero también por otros factores. El cálculo del valor fundamental realizado se basa en una combinación de una o más metodologías generalmente aceptadas en los análisis financieros, y que pueden incluir, entre otras, análisis de múltiplos, flujos de efectivo descontados, análisis por partes o alguna otra que aplique al caso particular que se esté analizando. Sin perjuicio de lo que antecede, podrían tener más peso otros factores, entre los que se encuentran el flujo de noticias, momento de beneficios, fusiones y adquisiciones, el apetito del mercado por un determinado sector, entre otros; estos factores pueden llevar a una recomendación opuesta a la indicada solamente por el valor fundamental y su comparación directa con la cotización.

Nuestra política de recomendación contempla los siguientes escenarios: Compra.- Cuando el rendimiento esperado de la acción supere en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC; Mantener.- Cuando el rendimiento esperado de la acción se ubique entre el $\pm 5\%$ el rendimiento esperado del IPyC; Venta.- Cuando el rendimiento esperado de la acción sea inferior en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC.

El presente documento fue elaborado por Monex con información pública obtenida de fuentes consideradas como fidedignas, sin embargo, no existe garantía, explícita o implícita, de su confiabilidad, por lo que Monex no ofrece ninguna garantía en cuanto a su precisión o integridad. El inversionista que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo. El contenido de este mensaje no constituye una oferta, invitación o solicitud de Monex para comprar, vender o suscribir ninguna clase de valores o bien para la realización de operaciones específicas. Monex no asume, ni asumirá obligación alguna derivada del contenido del presente documento, por lo que ningún tercero podrá alegar un daño, perjuicio, pérdida o menoscabo en su patrimonio derivado de decisiones de inversión que hubiese basado en este documento. Las opiniones aquí expresadas sólo representan la opinión del analista y no representan la opinión de Monex ni de sus funcionarios. Los empleados de las áreas de promoción, operación, directivos o cualquier otro profesional de Monex, podrían proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento. Inclusive, Monex o cualquiera de sus promotores, operadores, afiliadas o personas relacionadas podrían realizar decisiones de inversión inconsistentes con las opiniones expresadas en el presente documento.