

Usa, pillole amare per l'industria farmaceutica: i dazi di Trump frenano l'innovazione

Il settore farmaceutico USA sta affrontando un'enorme incertezza a causa della minaccia dei dazi, dei tagli al Dipartimento della Salute e di una rinnovata attenzione alla riduzione dei prezzi dei farmaci. Ma la coperta è corta: per abbassare i prezzi le aziende dovranno rinviare la spesa in ricerca e sviluppo.



Trump ha ragione: i prezzi dei medicinali negli USA sono alti

Le più grandi aziende farmaceutiche americane sono preoccupate. Secondo alcune notizie di stampa, ci sono aziende che stanno frettolosamente accumulando scorte di farmaci e medicinali per mitigare l'impatto che i dazi del presidente Trump potrebbero avere sul loro settore.

E, sia chiaro, stiamo ancora parlando di "potenziale". Il 12 maggio, durante una conferenza stampa per annunciare il suo nuovo ordine esecutivo contro il settore farmaceutico, Trump ha dichiarato che gli Stati Uniti di fatto sovvenzionano farmaci a basso costo in altri Paesi e che ciò costituirebbe uno squilibrio eclatante. Non ha torto: gli Stati Uniti sono responsabili di circa il 40% delle vendite

farmaceutiche a livello globale e ospitano circa il 5% della popolazione mondiale. Trump ha anche indicato che gli Stati Uniti avrebbero iniziato a pagare circa il 70% in meno, e gli altri Paesi avrebbero dovuto compensare la spesa per i farmaci.

Siamo fiduciosi che i Paesi dell'UE non consentiranno aumenti di prezzo ereditati dagli Stati Uniti. Ma, giusto per fare un esperimento mentale: cosa succederebbe se i prezzi si assimilassero nel medio termine tra le due sponde dell'Atlantico? Gli Stati Uniti attualmente pagano circa il triplo di quanto pagano le altre nazioni sviluppate per i prodotti farmaceutici. Se i margini di profitto dovessero restare invariati, il che non è affatto una certezza, ciò significherebbe che i prezzi nel resto del mondo aumenterebbero dell'80%, mentre i prezzi negli Stati Uniti diminuirebbero del 40% (e non del 70% menzionato da Trump).

In numeri, ciò significherebbe che gli Stati Uniti spenderebbero 90 miliardi di dollari in meno in prodotti farmaceutici. Come accennato prima, questa ipotesi è altamente improbabile. Inoltre, in questo scenario, il mercato statunitense perderebbe parte del suo appeal, a causa dei prezzi più bassi, della maggiore incertezza e dei tagli ai finanziamenti.

Ma è improbabile che le sue politiche abbassino i prezzi

Tuttavia, riteniamo che l'ordine esecutivo non riuscirà ad abbassare i prezzi dei farmaci. Il provvedimento non fornisce indicazioni specifiche su come raggiungere prezzi più bassi. Istituisce un periodo di 30 giorni durante il quale le aziende farmaceutiche possono abbassare volontariamente i prezzi dei farmaci. Trascorso questo periodo, se le aziende non abbassano i prezzi, il governo può adottare diverse misure per forzare gli sconti. Tra queste, il Dipartimento della Salute e dei Servizi Umani degli Stati Uniti (HHS), guidato da Robert F. Kennedy Jr., potrebbe applicare la clausola della nazione più favorita (NPF) e aumentare le importazioni da altri Paesi.

I dazi portano pressione inflativa

Le azioni di molte aziende farmaceutiche si sono riprese dopo un calo iniziale, a indicare che forse il mercato ritiene improbabili le diminuzioni di prezzo. Inoltre, va considerato che i precedenti piani di Trump per abbassare i prezzi dei farmaci non si sono mai concretizzati. Erano stati annunciati tagli al bilancio dell'HHS. A quel punto il dipartimento aveva licenziato dei dipendenti. Mentre l'intento di Trump era di spingerlo a ridurre i prezzi.

L'Amministrazione mira a importare più farmaci dall'estero, ribadendo al contempo il suo impegno a introdurre dazi per incoraggiare la produzione farmaceutica interna. Come abbiamo scritto in precedenza, questi due obiettivi sono in conflitto. I dazi rappresentano una pressione inflazionistica che renderebbe l'aumento delle importazioni più improbabile e costoso. Pertanto, sebbene i consumatori statunitensi paghino prezzi più alti per i loro farmaci rispetto ai loro omologhi esteri, non riteniamo che un calo dei prezzi sia probabile, certamente non nel breve termine.

Eliminare gli intermediari

Ciò che l'ordinanza fa, ancora una volta, è segnalare l'impegno dell'Amministrazione a eliminare gli

"intermediari" nel sistema sanitario statunitense. I gestori dei benefici farmaceutici (Pharmacy Benefit Manager, PBM) sono una priorità politica chiave per l'Amministrazione Trump. L'inquilino della Casa Bianca ha dichiarato durante la conferenza stampa che la sua amministrazione "eliminerà gli intermediari e faciliterà la vendita diretta di farmaci al prezzo della nazione più favorita, direttamente al cittadino americano". Ciò influenzerebbe gravemente il modello di business dei PBM e creerebbe una compressione dei margini al centro della catena del valore. Un simile cambiamento sembra più realistico e probabile durante il mandato di Trump.

L'attuale incertezza minaccia l'innovazione farmaceutica

Il nuovo ordine esecutivo aggiunge ulteriore incertezza a un settore che probabilmente dovrà già affrontare dazi sulle importazioni e che inizierà a risentire degli effetti dei tagli all'HHS nei prossimi anni. Infatti, il taglio di bilancio del 26% proposto (per un valore di circa 33 miliardi di dollari) per l'HHS inciderà sulla capacità innovativa del settore. I tagli di bilancio per le aree di ricerca presso i National Institutes of Health (NIH) influenzeranno l'innovazione futura poiché ci saranno meno finanziamenti per nuove iniziative di ricerca. Va ricordato che i finanziamenti per la ricerca su progetti commercialmente non sostenibili sono un settore in cui gli Stati Uniti svolgono un ruolo fondamentale a livello globale.

L'attuale incertezza causerà minori investimenti

Inoltre, riteniamo [che l'attuale incertezza legata ai dazi e alle interruzioni della catena di approvvigionamento](#) porterà a una riduzione degli investimenti e della spesa in ricerca e sviluppo. Con l'aumento dei costi, e con il fatto che non tutto può essere trasferito sui prezzi, le aziende farmaceutiche cercheranno di ridurre ulteriormente i costi, e la ricerca e sviluppo sono spesso il primo obiettivo, ostacolando l'innovazione futura.

E chi potrebbe trarne beneficio? La Cina. Il Paese sta diventando sempre più importante in termini di contributo alla fornitura globale di nuovi farmaci: la sua quota è salita al 27% nel 2024, rispetto a circa il 4% nel 2014.

In breve, se l'amministrazione Trump continua a creare incertezza, gli Stati Uniti potrebbero trovarsi di fronte proprio al risultato che cercavano di evitare.

Autore

Diederik Stadig

Sector Economist, TMT & Healthcare

diederik.stadig@ing.com

Disclaimer

La presente pubblicazione è stata redatta da ING Bank N.V. ("ING") esclusivamente a scopo informativo, indipendentemente dagli obiettivi di investimento, dalla situazione finanziaria o dai mezzi di un particolare utente. *ING fa parte del Gruppo ING (essendo a tal fine ING Group N.V. e le sue società controllate e affiliate).* Le informazioni in essa contenute non costituiscono una

raccomandazione di investimento né una consulenza in materia di investimenti, legale o fiscale, né un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di strumenti finanziari. È ING ha adottato misure ragionevoli per garantire che questa pubblicazione non contenga informazioni false o fuorvianti al momento della sua diffusione, tuttavia ING non garantisce che sia priva di errori o completa ING non si assume alcuna responsabilità per eventuali perdite dirette, indirette o consequenziali derivanti dall'uso di questa pubblicazione. Salvo diversa indicazione, tutte le opinioni, le previsioni o le stime sono esclusivamente quelle dell'autore o degli autori, alla data di pubblicazione e sono soggette a modifiche senza preavviso.

La distribuzione di questa pubblicazione può essere limitata da leggi o regolamenti in diverse giurisdizioni e le persone che ne vengono in possesso devono informarsi e osservare tali restrizioni.

Il copyright e la protezione dei diritti di database sono presenti in questo report ed esso non può essere riprodotto, distribuito o pubblicato da alcuna persona per qualsiasi scopo senza il previo consenso esplicito di ING. Tutti i diritti sono riservati. ING Bank N.V. è autorizzata dalla Banca Centrale Olandese ed è supervisionata dalla Banca Centrale Europea (BCE), dalla Banca Centrale Olandese (DNB) e dall'Autorità Olandese per i Mercati Finanziari (AFM). ING Bank N.V. è costituita nei Paesi Bassi (registro delle imprese n. 33031431 Amsterdam).

Ulteriori chiarimenti sono disponibili su richiesta. Per ulteriori informazioni su ING Group, visitare il sito www.ing.com.