

VEDRAI OBSERVATORY

La Forbice dei Margini nel Retail Italiano

*I volumi di vendita crescono. I margini no.
Un'analisi strutturale del costo di approvvigionamento 2015–2024.*

Vedrai Observatory
Vedrai S.p.A.

Marzo 2026

C'è qualcosa che non torna nei bilanci del retail italiano. Le vendite crescono, i dati lo confermano. I clienti tornano in negozio dopo anni di incertezza. Il fatturato sale. Eppure il margine lordo arretra, trimestre dopo trimestre, quasi invisibile, come un'emorragia silenziosa.

La spiegazione non si trova nel conto economico di chi vende. Si trova in quello di chi produce, trasporta e fornisce a loro. In dieci anni, il costo che i retailer italiani pagano per ogni unità acquistata all'estero è cresciuto in misura molto superiore ai prezzi che riescono a praticare al consumatore finale. Il risultato è una forbice. E la forbice si sta allargando.

Abbiamo analizzato i flussi di importazione italiana nel periodo 2015–2024 su tre categorie fondamentali per il retail non alimentare: calzature, arredo casa ed elettronica di consumo. In totale, quasi 570 miliardi di dollari di merce importata nel decennio. I numeri raccontano una storia che molti retailer intuiscono ma faticano a quantificare.

I volumi crescono. I costi per unità crescono di più. I prezzi al consumo non reggono il passo. Non è una crisi. È una struttura.

L'IDEA IN SINTESI

IL PROBLEMA

I retailer italiani vedono crescere i propri ricavi ma registrano una progressiva compressione del margine lordo. La causa non è operativa; è strutturale, e risiede nel differenziale tra il costo di approvvigionamento internazionale e i prezzi praticabili al consumatore finale.

LA RICERCA

Analisi dei flussi di importazione italiana su tre macrocategorie retail nel periodo 2015–2024: calzature, mobili e arredo casa, elettronica di consumo. Misurazione del costo medio per unità importata come proxy del costo di approvvigionamento, confrontato con le traiettorie dei prezzi al consumo per categoria.

IL RISULTATO

Il costo per unità importata è cresciuto tra il 15% e il 75% a seconda della categoria, mentre i prezzi al consumo finali sono rimasti stabili o in deflazione tecnica. La forbice cumulata erode tra 4 e 18 punti percentuali di margine lordo nelle categorie più esposte.

IL DECENNIO DEI VOLUMI

Il primo dato che emerge dall'analisi è inequivocabile: l'Italia importa più beni di consumo di prima, e lo fa in modo strutturale. Le tre macrocategorie analizzate mostrano tassi di crescita annua composti nell'ordine del 4–5% su dieci anni, più del doppio della crescita media del PIL italiano nello stesso periodo.

Le calzature hanno superato gli 8,4 miliardi di dollari importati nel 2024, con un totale decennale di 71,5 miliardi. L'arredo casa ha toccato un nuovo massimo storico nello stesso anno, a 5,2 miliardi, per un totale di 43 miliardi nel decennio. L'elettronica di consumo domina il quadro con 417 miliardi cumulati e una traiettoria che riflette la trasformazione digitale dell'intera società.

Il rimbalzo post-COVID del 2021 è stato il momento più visibile di questa espansione: le importazioni aggregate nelle tre categorie sono cresciute del 26% in un solo anno, trascinate dai risparmi accumulati durante i lockdown e dal boom dello smart working che ha rivoluzionato la domanda di prodotti per la casa e di dispositivi digitali. I retailer hanno esultato. Ma i costi unitari erano già alle stelle.

Categoria	Import 2015	Import 2024	Crescita annua	Picco storico	Var. picco→2024
Calzature	\$5,95 Mld	\$8,45 Mld	+4,0% / anno	2022: \$8,80 Mld	-3,9%
Arredo Casa	\$3,51 Mld	\$5,19 Mld	+4,4% / anno	2024: \$5,19 Mld	massimo
Elettronica cons.	\$31,4 Mld	\$49,0 Mld	+5,1% / anno	2022: \$56,0 Mld	-12,4%

Fonte: analisi WhAI su dati import Italia 2015–2024. Valori in USD correnti.

“Nel 2021 le importazioni retail sono balzate del +26% in un anno. Ma il costo unitario per ogni pezzo importato era già cresciuto del 15–40%.”

L'arredo casa è il caso più emblematico della trappola volumetrica. Le sedute e le sedie da ufficio (trascinate dallo smart working) hanno segnato un +41% nel solo 2021. Ma quel picco era destinato a rientrare: nel 2024 le importazioni di questo segmento sono del 20% sotto il massimo di tre anni prima. Chi ha dimensionato acquisti e organizzazione sul boom si trova oggi con costi fissi sovradimensionati.

IL NUMERO CHE CONTA: IL COSTO PER UNITÀ

Guardare solo il valore totale dell'import è fuorviante. Un importo più alto può riflettere più unità vendute oppure un prezzo più alto per ogni unità acquistata. La distinzione è cruciale: nel primo caso il margine assoluto cresce con il volume; nel secondo, il costo di approvvigionamento sale e, se il prezzo al consumo non si adegua nella stessa misura, il margine percentuale si erode.

Il costo per unità importata è il nostro strumento di misura: il rapporto tra il valore statistico dichiarato in dogana e il peso netto della merce. Su dieci anni e milioni di

tonnellate di prodotti, cattura in modo robusto la pressione sul costo di approvvigionamento. L'evidenza è netta.

Calzature in pelle: +45% in nove anni

Le scarpe in pelle rappresentano quasi il 42% del totale importato nel comparto calzaturiero. Il loro costo per chilo è passato da 26 a 38 dollari tra il 2015 e il 2024, con un picco a 39 dollari nel 2023. Un incremento del 45% che incorpora l'aumento dei costi della pelle conciata, della manodopera nei principali paesi produttori e dei trasporti marittimi. Per i retailer del segmento medio senza un brand forte, questo si traduce in una scelta impossibile: assorbire il rincaro o perdersi clienti.

Smartphone e dispositivi di comunicazione: +75% al picco

Il caso più estremo è quello della telefonia e dei dispositivi di comunicazione. Il costo per chilo di questa categoria è passato da 209 dollari nel 2015 a 366 dollari nel 2023: un incremento del 75%. Questo riflette in larga misura la premiumizzazione del mercato. Gli smartphone top di gamma pesano il doppio del loro valore cinque anni fa. E i grandi marchi non trattano il prezzo coi loro distributori.

“Il costo per chilo degli smartphone importati in Italia ha raggiunto \$366 nel 2023, il 75% sopra il 2015. I prezzi al consumo dell'elettronica, nello stesso periodo, sono diminuiti.”

Il paradosso è che i prezzi al consumo dell'elettronica seguono una traiettoria opposta: la deflazione tecnologica è strutturale. Il consumatore si aspetta che il televisore di quest'anno costi meno di quello dell'anno scorso. I retailer che distribuiscono marchi terzi non controllano i listini e lavorano su margini di rivendita fissi o in contrazione.

Mobili: l'incremento più contenuto, ma reale

Il settore mobili mostra la dinamica più favorevole tra le tre categorie: il costo per unità è cresciuto del 15%, con un picco nel 2022 poi parzialmente rientrato. Il boom dell'arredo casa durante il COVID (sostenuto anche dagli incentivi edilizi italiani) ha mascherato la pressione. Ma ora, con i volumi in normalizzazione e i costi stabilmente sopra i livelli pre-2020, la fragilità strutturale emerge.

Categoria	Costo/unità 2015	Costo/unità picco	Costo/unità 2024	Var. 2015→2024
Scarpe in pelle	\$26,3 / kg	\$39,3 (2023)	\$38,2 / kg	+45%
Calz. sportive/tessuto	\$21,7 / kg	\$34,4 (2023)	\$32,3 / kg	+49%
Smartphone / telefonia	\$209 / kg	\$366 (2023)	\$331 / kg	+58%
TV e monitor	\$36,5 / kg	\$36,5 (2015)	\$29,7 / kg	-9%
Mobili	\$2,53 / kg	\$3,18 (2022)	\$2,92 / kg	+15%
Sedute e sedie	\$4,40 / kg	\$6,05 (2022)	\$5,40 / kg	+23%

Costo per unità = valore import / peso netto (USD/kg). Fonte: analisi WhAI su dati import Italia 2015–2024.

LA FORBICE STRUTTURALE

La “forbice” è il differenziale tra la traiettoria del costo di approvvigionamento e la traiettoria dei prezzi al consumo finali. Quando il primo cresce più velocemente del secondo, il margine lordo si comprime. Quando questo accade sistematicamente su un decennio, non parliamo di uno shock temporaneo ma di erosione strutturale della redditività.

Per stimare la forbice, confrontiamo l’incremento del costo unitario importato con la traiettoria attesa dei prezzi al consumo per categoria: deflazione tecnica per l’elettronica (circa -1% annuo), inflazione moderata per calzature e mobili (circa +1,5% annuo, in linea con la dinamica dei prezzi al dettaglio italiani nel periodo). I risultati variano molto tra categorie, ma il trend è coerente.

LA MAPPA DELLA FORBICE PER CATEGORIA

Smartphone e telefonia: Forbice massima (~83 punti percentuali)

Costo di acquisto +75%, prezzi al consumo -8% (deflazione tecnica). Con un margine di rivendita tipico del 40%, l’erosione stimata è di circa 17 punti percentuali nel decennio.

Calzature sportive e in tessuto: Forbice alta (~35 punti percentuali)

Costo di acquisto +49%, prezzi al consumo +14%. Categoria prevalentemente mass-market: il potere di trasferire i costi sul cliente è minimo.

Scarpe in pelle: Forbice significativa (~31 punti percentuali)

Costo +45%, prezzi al consumo +14%. Con margini tipici del 55%, l’erosione stimata supera i 17 pp.

Sedute e sedie: Forbice contenuta (~9 punti percentuali)

Il boom del 2021 ha ampliato temporaneamente la forbice. Il rischio principale oggi è l’eccesso di stock acquistato al picco dei costi.

Mobili: Forbice minima (~1 punto percentuale)

La categoria più equilibrata nel lungo periodo. Il picco del 2022 ha creato una forbice temporanea, ora in normalizzazione.

TV e monitor: Inversione favorevole (-11 punti percentuali)

Unica categoria in cui il costo di acquisto è sceso. Il margine è preservato grazie alla deflazione dell’offerta, non per potere di pricing del retailer.

L'impatto reale sul conto economico dipende dal margine di partenza e dalla capacità di trasferire i costi al mercato. Un distributore di calzature mid-market che opera su margini del 55% e subisce una forbice di 31 punti può perdere, nel peggiore dei casi, quasi 17 punti percentuali di margine lordo nel decennio. Chi partiva dal 55% può trovarsi oggi intorno al 38%. La differenza tra un'azienda in salute e una in difficoltà di cassa.

Categoria	Var. costo acquisto	Var. prezzi consumo	Forbice (pp)	Margine tipico	Erosione stimata
Smartphone / telefonia	+75%	-8%	+83 pp	40%	-17 pp
Calz. sportive/tessuto	+49%	+14%	+35 pp	50%	-18 pp
Scarpe in pelle	+45%	+14%	+31 pp	55%	-17 pp
Sedute e sedie	+23%	+14%	+9 pp	40%	-4 pp
Mobili	+15%	+14%	+1 pp	35%	< -1 pp
TV e monitor	-9%	-8%	-11 pp	20%	+2 pp

Simulazione su base decennale 2015–2024. Forbice = variazione costo acquisto meno variazione CPI stimato. Fonte: elaborazione WhAI.

IL MOLTIPLICATORE NASCOSTO: IL CAMBIO VALUTARIO

La forbice è amplificata da un fattore che spesso sfugge all'attenzione delle PMI del retail: il tasso di cambio. La grande maggioranza delle importazioni italiane di beni di consumo è denominata in dollari o in yuan cinesi. E nel decennio analizzato, l'euro ha perso terreno su entrambe le valute.

Rispetto allo yuan, l'euro si è indebolito di circa il 9–10% nel complesso del decennio. Il percorso non è stato lineare: rafforzamento temporaneo nel 2017–2018, poi un declino culminato nel 2022, quando l'euro ha toccato la parità con il dollaro per la prima volta da vent'anni. In quell'anno, un retailer italiano che doveva rinnovare gli ordini di acquisto pagava i fornitori asiatici con una moneta indebolita del 10–15% rispetto al periodo precedente. I prezzi di vendita al dettaglio, ovviamente, non si sono adeguati nella stessa finestra temporale.

“Nel 2022 l'euro ha toccato la parità col dollaro. Chi acquistava senza copertura valutaria ha subito un rincaro nascosto del 10–15% in pochi mesi.”

Per chi acquista senza strumenti di copertura (la maggioranza delle PMI del retail italiano) questo si traduce in un incremento di costo invisibile: non appare nel listino del fornitore, non emerge nei report interni, ma erode il margine con la stessa efficacia di un rincaro

esplicito. Stimiamo che il solo effetto cambio abbia contribuito per 3–5 punti percentuali all'allargamento della forbice nelle categorie a maggiore dipendenza da fornitori asiatici.

IMPLICAZIONI STRATEGICHE

La forbice documentata non è uniforme e non è inevitabile. Dipende da tre variabili che ogni azienda del retail può influenzare: il potere contrattuale con i fornitori, la capacità di differenziazione verso il consumatore, e la struttura della catena di approvvigionamento. Chi presidia queste tre leve è in grado di restare sul lato giusto della forbice.

Per i retailer di elettronica

La situazione è la più critica: la forbice è massima, il controllo sui listini dei grandi marchi è nullo, e i consumatori si aspettano deflazione tecnica. La via d'uscita non passa dal pricing: passa dai servizi associati: garanzie estese, installazione, consulenza; dalla fidelizzazione tramite abbonamenti e programmi di permuta, e dalla ricomposizione del mix verso categorie a margine meno compresso come accessori, audio premium e piccoli elettrodomestici di fascia alta.

Per i retailer di calzature

La distinzione critica è tra chi possiede un brand e chi è puro distributore. Il brand owner può, almeno in parte, trasferire al consumatore l'incremento di costo attraverso posizionamento e narrazione. Il distributore di marchi terzi non può. Per questi ultimi, lo sviluppo di linee a marchio proprio consente di contrattare direttamente con produttori di secondo livello, eliminando un layer di margin stack e recuperando il controllo sulla variabile più critica: il prezzo di acquisto.

Per i retailer di arredo

Il quadro è più favorevole nel lungo periodo, ma il rischio di breve è reale: chi ha comprato a leva durante il boom del 2021–2022 porta a bilancio uno stock valorizzato sopra i prezzi di mercato correnti. La priorità è l'efficienza della rotazione delle scorte, non il pricing.

Per tutte le categorie: il rischio cambio non è opzionale

Qualunque sia la categoria, l'esposizione al cambio dollaro e yuan è un rischio strutturale che può materializzarsi in pochi mesi, come dimostrato dal 2022. Le PMI che acquistano all'estero senza politiche di copertura stanno di fatto speculando sulla stabilità dell'euro. Gli strumenti di hedging hanno un costo, ma offrono la prevedibilità necessaria per pricing e budgeting. Non è un tema per i grandi gruppi: è una necessità operativa per chiunque acquisti merci denominate in valuta estera.

CONCLUSIONI

La crescita dei volumi nel retail italiano post-COVID è reale. I dati di import lo confermano senza ambiguità: incrementi annui del 4–5%, rimbalzi post-pandemia straordinari, nuovi massimi storici in diverse categorie. Ma questa crescita ha mascherato una compressione silenziosa e progressiva dei margini che i bilanci stanno iniziando a rendere visibile.

La forbice tra costo di approvvigionamento e prezzi al consumo non è nata con la pandemia: la pandemia l'ha accelerata e resa visibile. Ma le radici erano più profonde: anni di potere di pricing eroso dalla concorrenza online, aspettative deflazionistiche nell'elettronica, dipendenza strutturale da fornitori concentrati, esposizione valutaria non gestita. Sono dinamiche che richiedono risposte strategiche, non aggiustamenti tattici.

Il problema non è la crescita. È chi cresce davvero, e chi cresce solo in fatturato.

Note metodologiche

L'analisi si basa sui flussi di importazione ufficiali dell'Italia per il periodo 2015–2024, relativi a tre macrocategorie del retail non alimentare: calzature, mobili e arredo casa, elettronica di consumo. Il costo per unità importata è calcolato come rapporto tra valore statistico dichiarato e peso netto della merce: è un proxy robusto del costo di approvvigionamento, influenzato da mix di prodotto e composizione della fornitura. Il confronto con i prezzi al consumo si basa su stime delle traiettorie inflattive per categoria e deve essere interpretato come indicazione strutturale. Tutte le elaborazioni sono state condotte con WhAI, la piattaforma di decision intelligence di Vedrai S.p.A.

Vedrai Observatory

Vedrai Observatory è il centro di ricerca e thought leadership di Vedrai S.p.A., azienda italiana di intelligenza artificiale specializzata in decision intelligence. Le analisi dell'Observatory combinano dati macroeconomici, flussi commerciali internazionali e modelli di intelligenza artificiale per produrre insight azionabili a supporto delle decisioni strategiche delle imprese italiane.