



1

Agenda

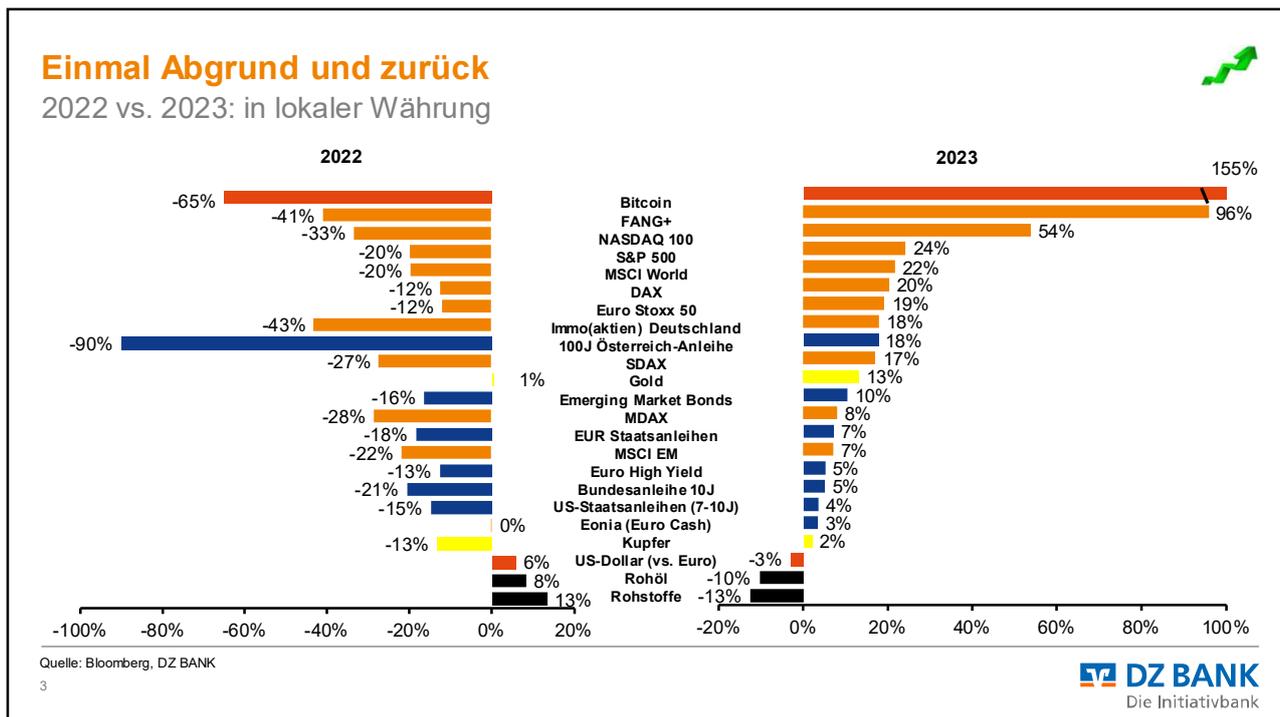
1. Konjunkturelles und politisches Umfeld
2. Geldpolitik, Zinsen und Wechselkurse
3. Immobilien- und Aktienmarkt
4. Standortdebatte: Wo stehen wir?

Die Pflichtangaben für Research-Publikationen (Finanzanalysen und Sonstige Research-Informationen) sowie weitere aufsichtsrechtliche Hinweise, insbesondere zu Methoden und Verfahren, zur Conflicts of Interest Policy des DZ BANK Research sowie zu Statistiken über Anlageempfehlungen können kostenfrei unter www.dzbank.de/Pflichtangaben eingesehen und abgerufen werden.

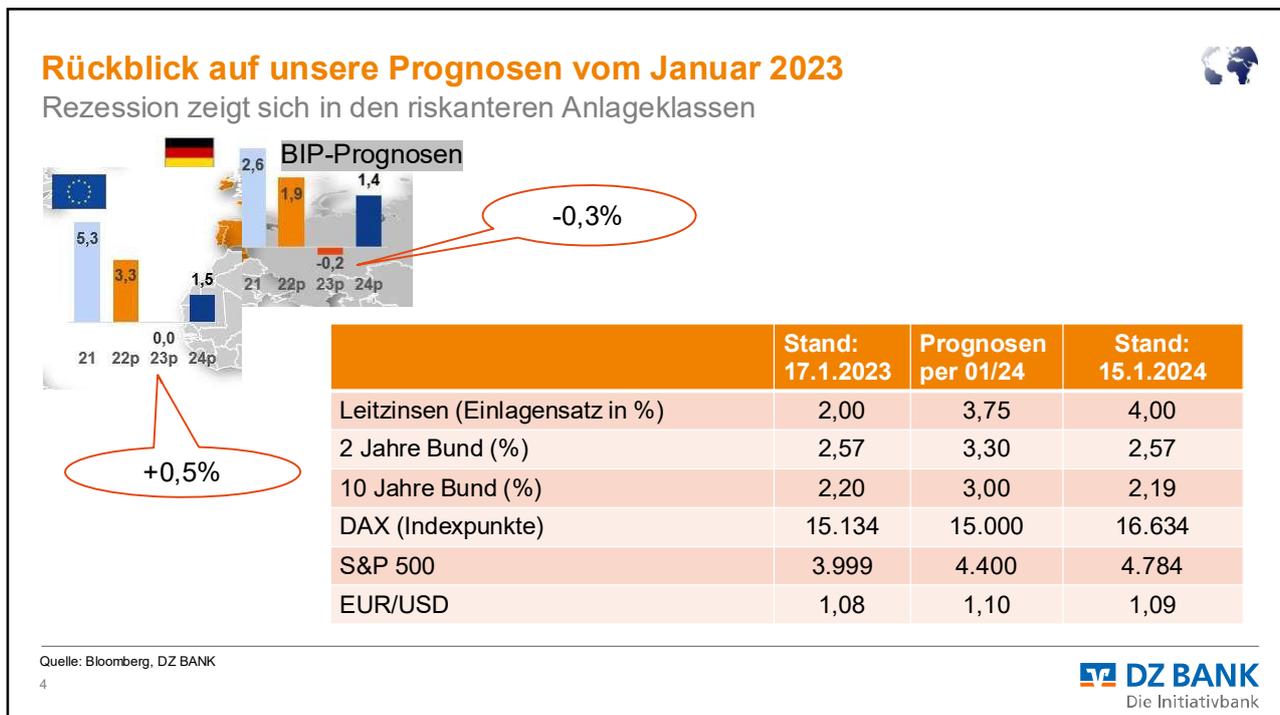
Seite 2

DZ BANK
Die Initiativbank

2



3



4

Ausblick auf 2024

Generative KI, neue Blockbildung und Dauerkrisen



Quelle: Börsenzeitung, DZ BANK

5

DZ BANK
Die Initiativbank

5

Konjunkturelles und politisches Umfeld

DZ BANK
Die Initiativbank

6

Rohöl – Preisindex pendelt sich knapp oberhalb der 80 USD-Marke ein



Volatilität dürfte sich in den nächsten Monaten fortsetzen

Rohölpreis in USD je Barrel & Prognose



Quelle: DZ BANK, Bloomberg

7



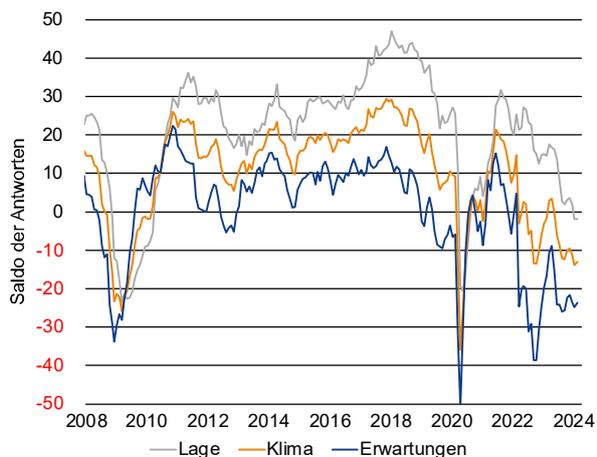
7

Geschäftsklima im Februar: Erwartungen steigen, Lage stagniert

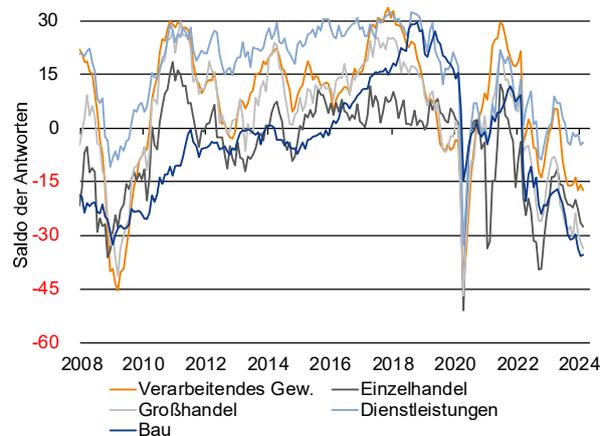


Stimmungsverbesserung basiert nur auf den Dienstleistungen und (marginal) dem Bau

ifo Geschäftsklima: Komponenten (Saldo der Antworten)



ifo Geschäftsklima: Sektoren (Saldo der Antworten)

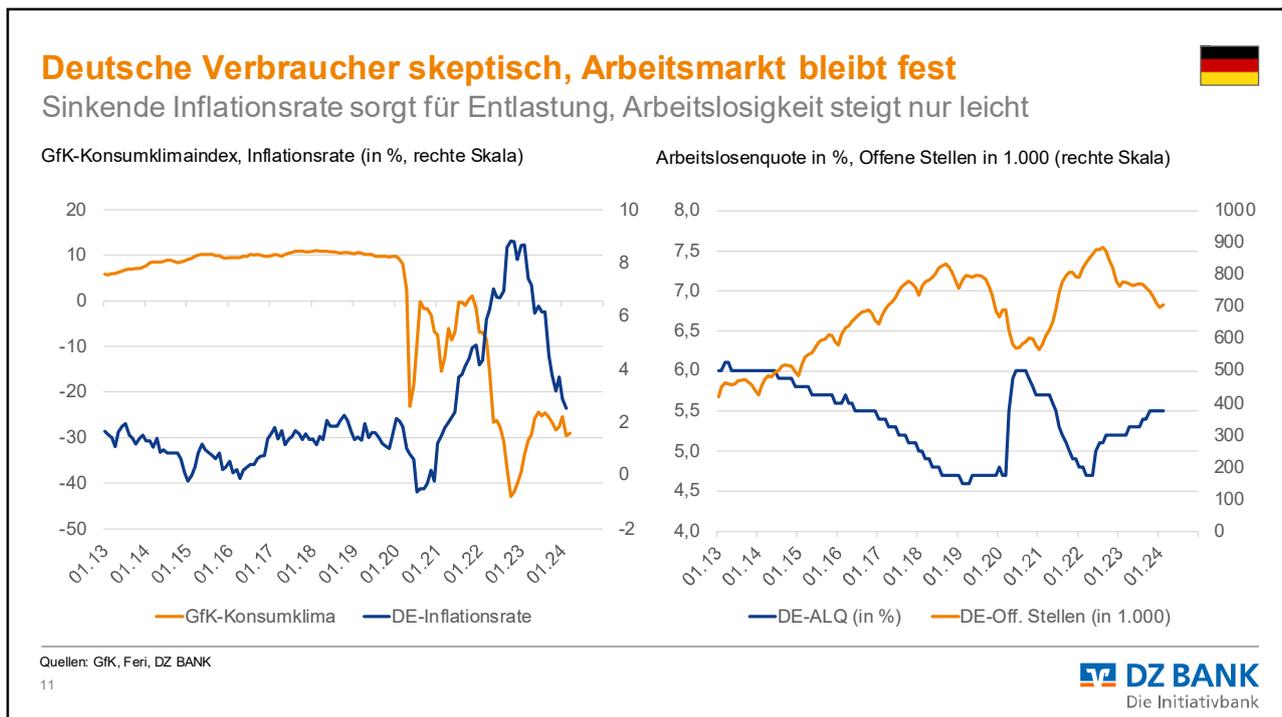


Quelle: ifo Institut

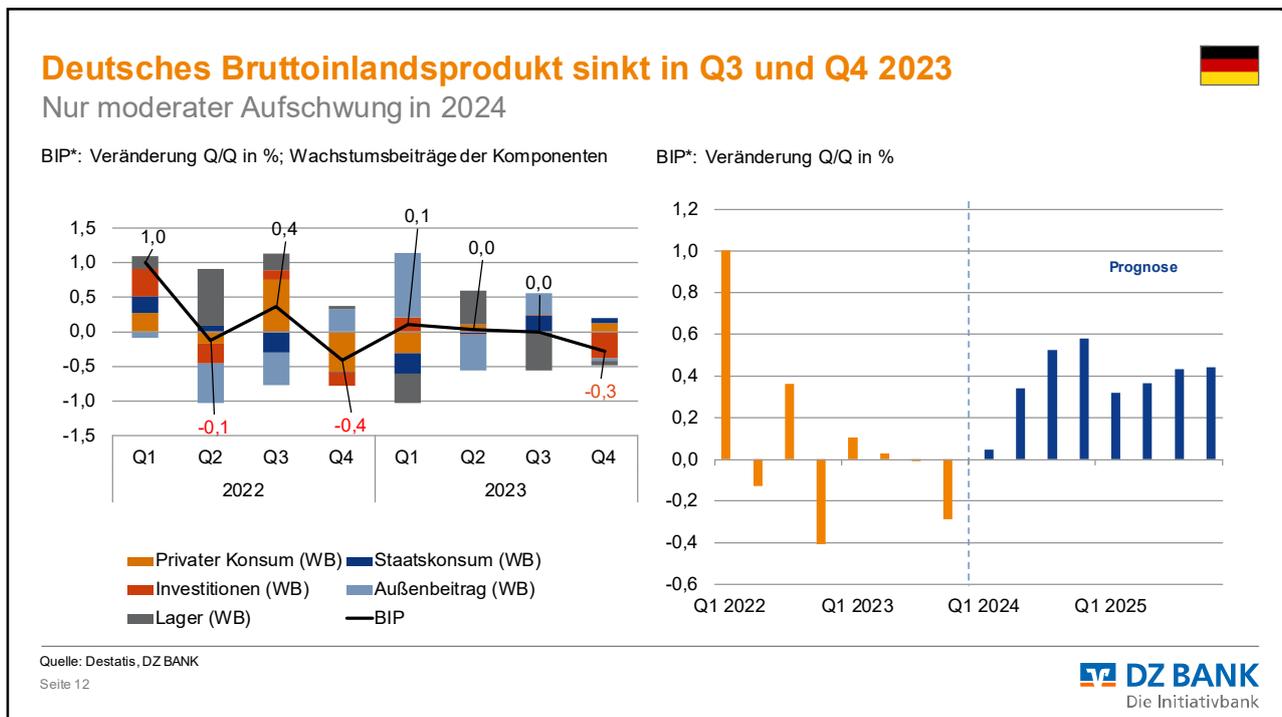
Seite 8



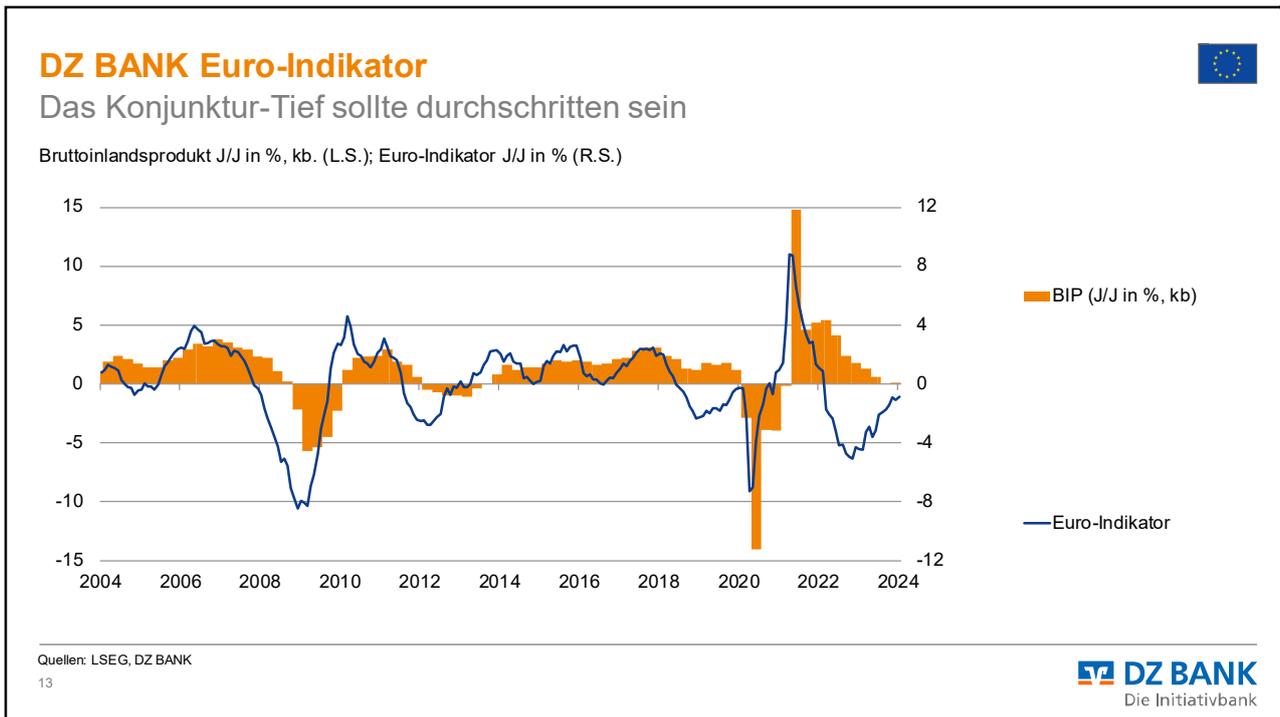
8



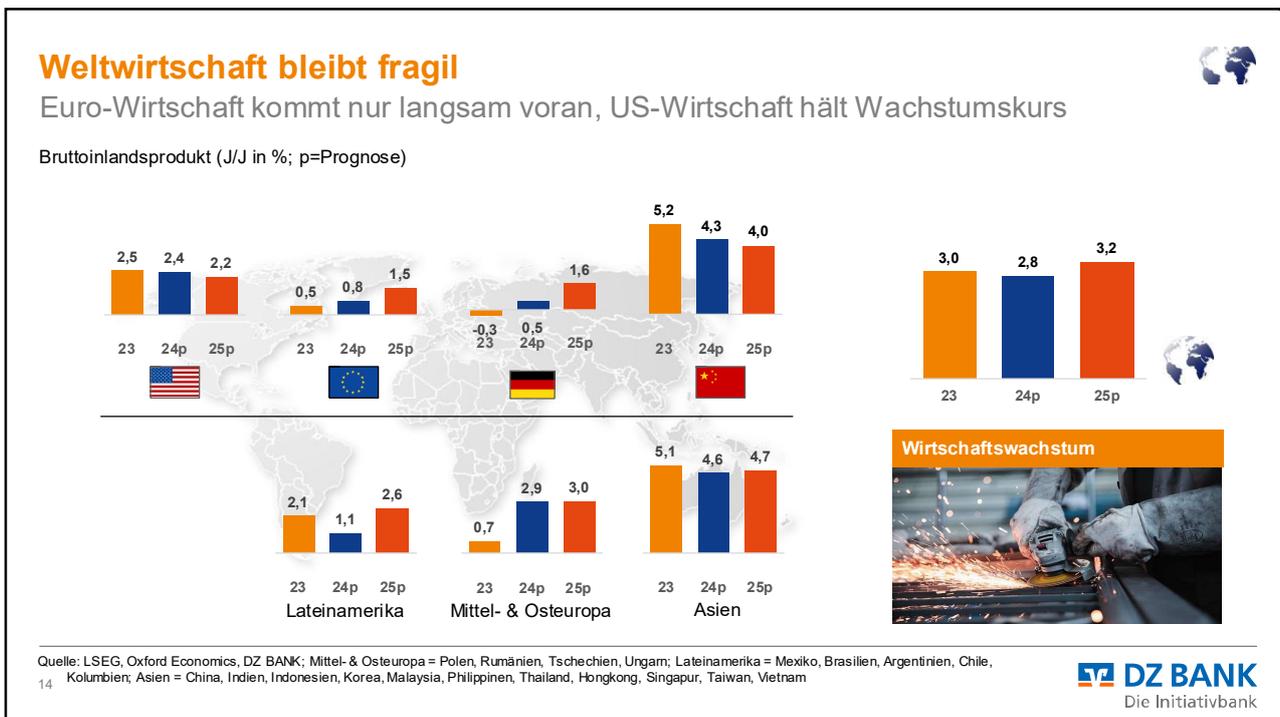
11



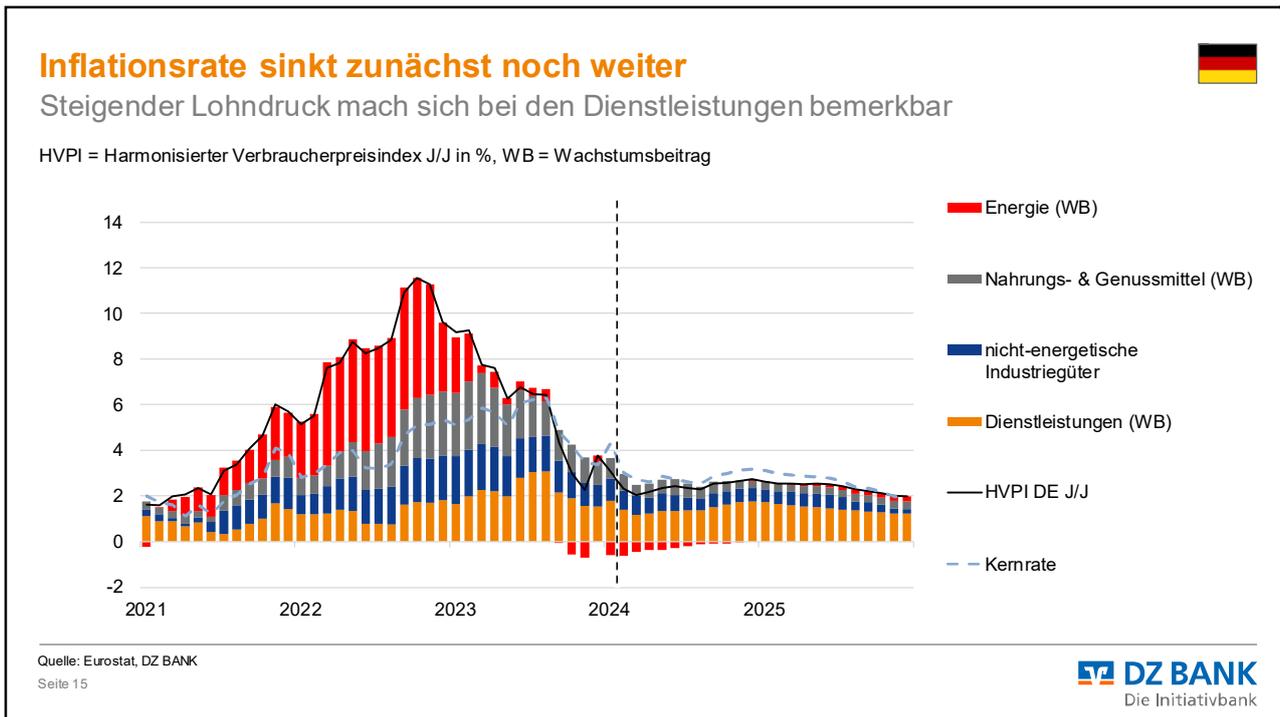
12



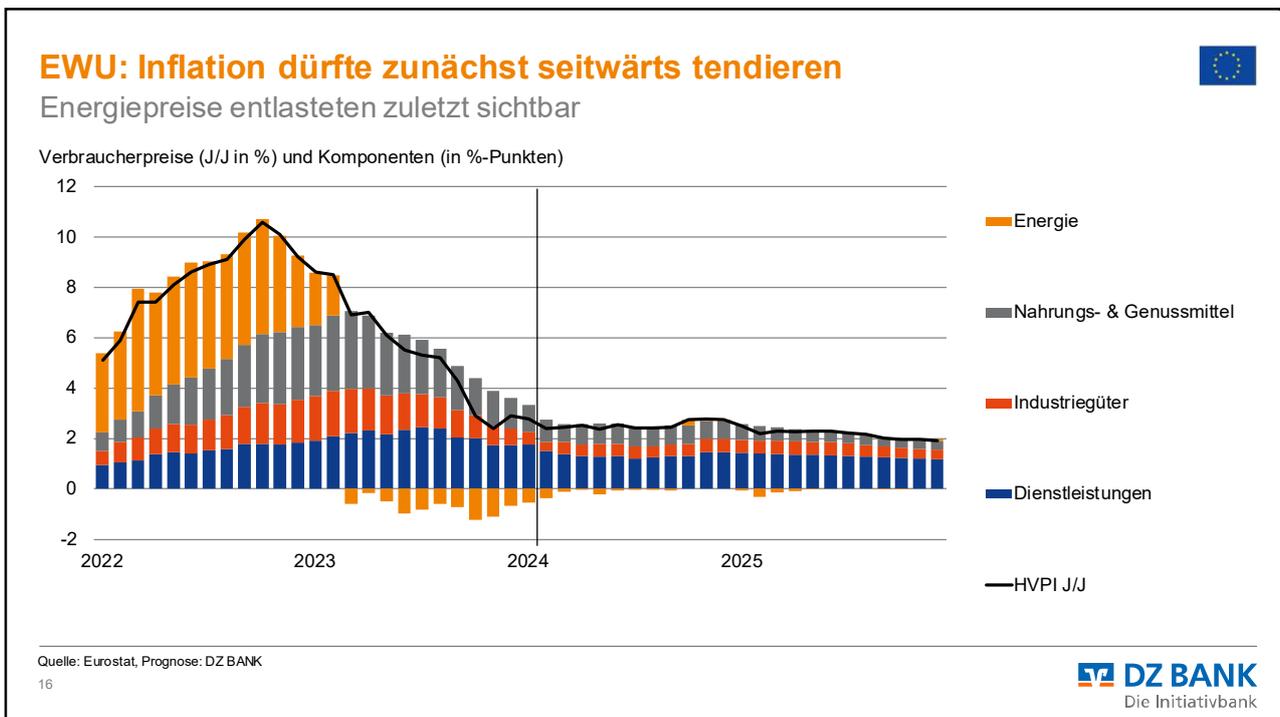
13



14



15



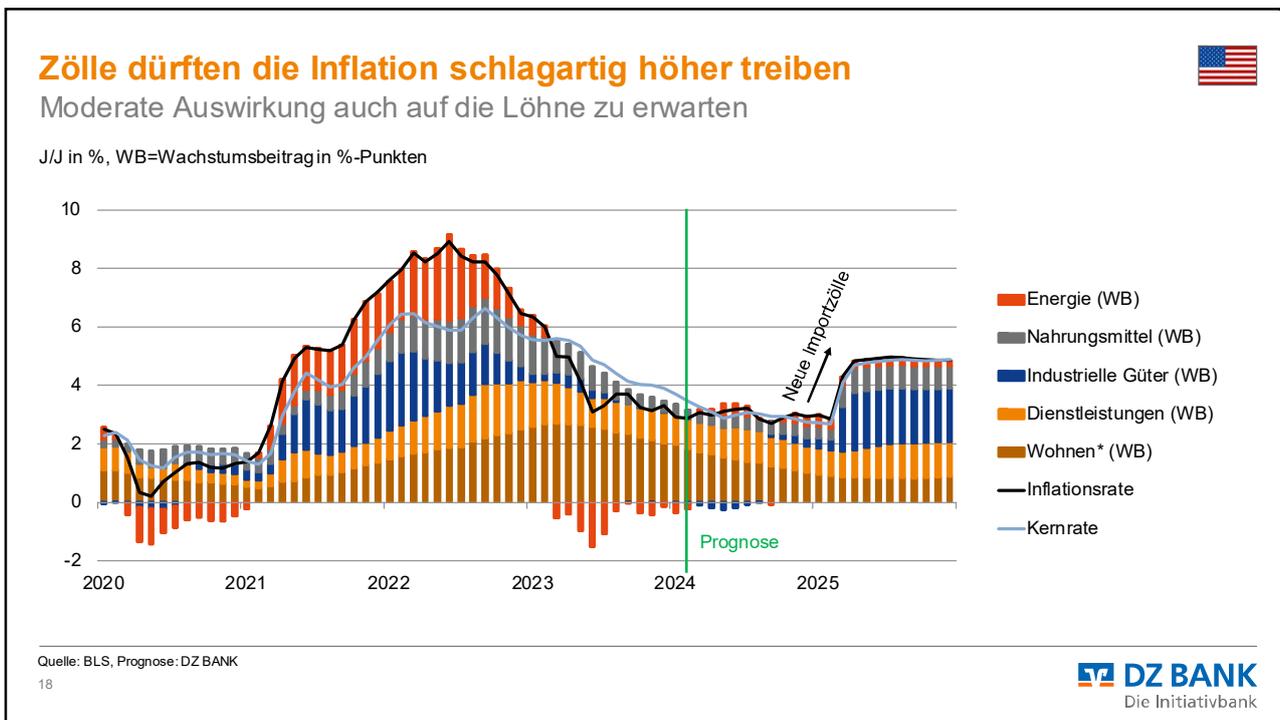
16

Trump 2.0: Ein Exkurs



DZ BANK
Die Initiativbank

17



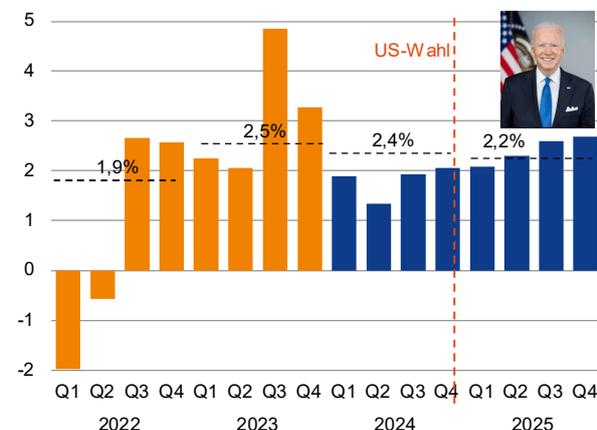
18

Biden steht für mehr Stabilität

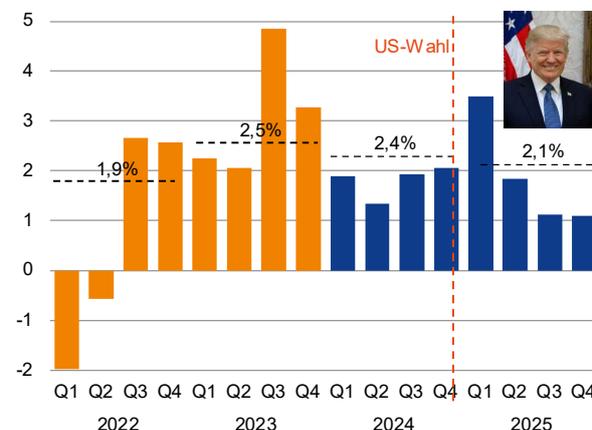
Ein Präsident Trump wäre mittelfristig mit deutlich mehr Risiken verbunden



Bruttoinlandsprodukt Q/Q in % (annualisierte Rate)



Bruttoinlandsprodukt Q/Q in % (annualisierte Rate)



Quelle: BEA, The White House Archives, Blau=Prognose: DZ BANK

19

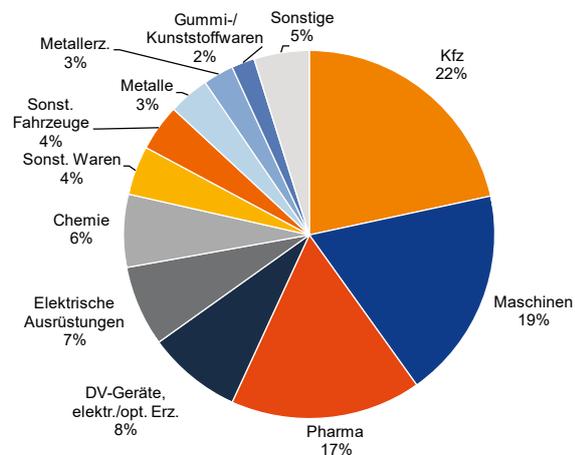


USA ist wichtigstes Exportziel, Anteil an Exporten betrug 2023 10,1%

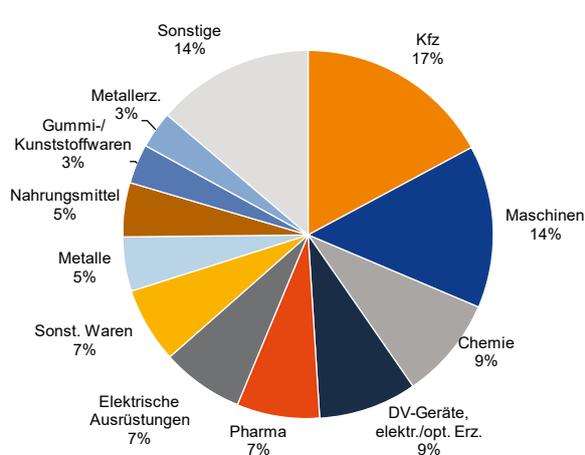
Branchenanteile an deutschen Güterexporten in die USA



Exporte aus Deutschland in die USA (Anteile in %, 2023)



Exporte aus Deutschland in die Welt (Anteile in %, 2023)



Quelle: Destatis, DZ BANK; Anmerkung: „Sonstige Waren“ beinhalten Schmuck, Musikinstrumente, Sportgeräte, Spielwaren. „Sonstige“ sind dagegen die sonstigen Branchen.

Seite 20



Geldpolitik, Zinsen und Wechselkurse



Seite 21

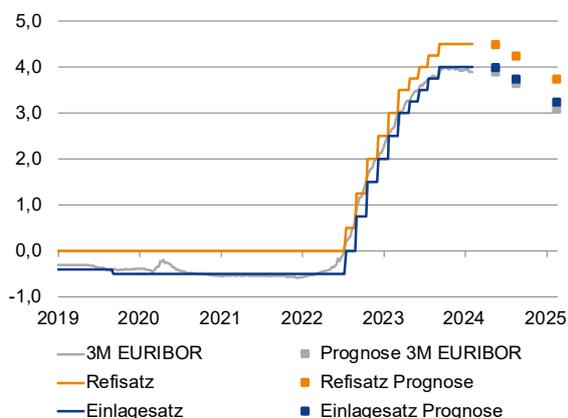
21

EZB gegenwärtig im „Wait and See“ Modus

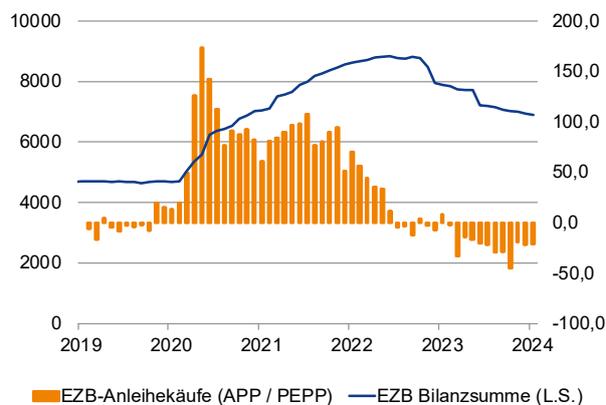


Währungshüter neigen zur Vorsicht - Erste Zinssenkung wohl im Juni

EZB-Leitzinsprognose (in Prozent)



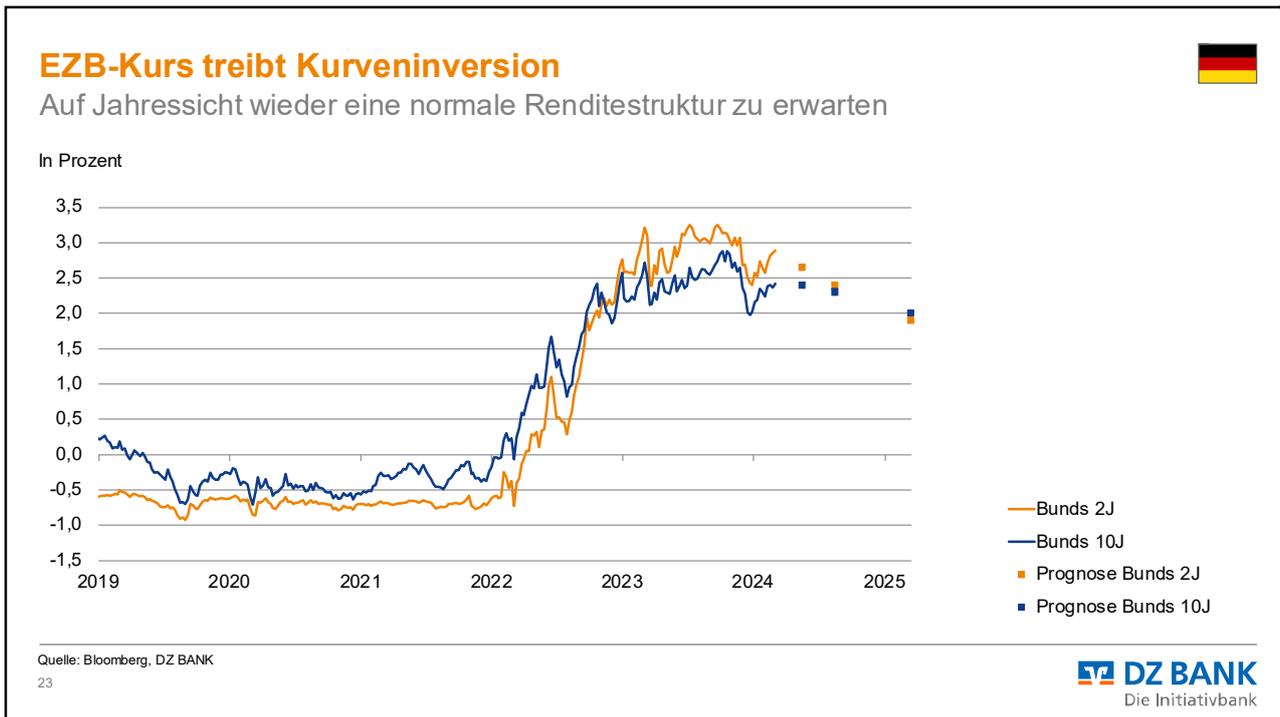
EZB-Ankaufprogramme / Bilanz (in Milliarden Euro)



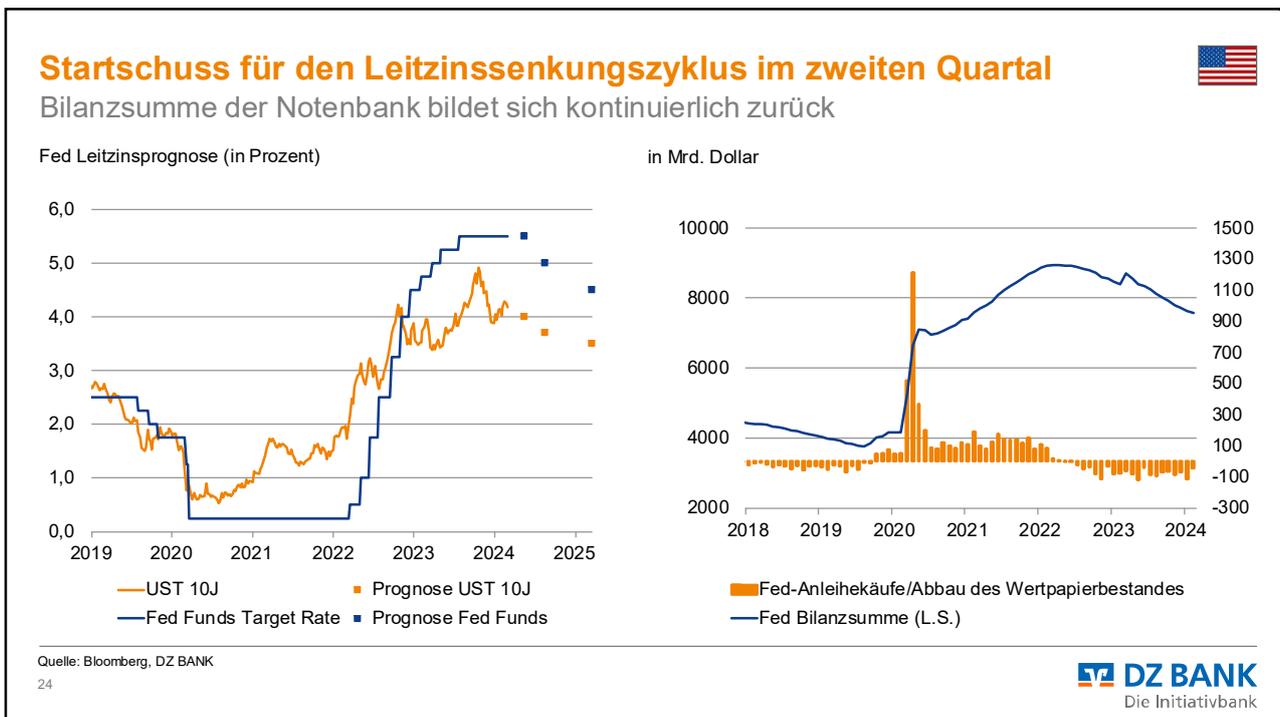
Quelle: Bloomberg, DZ BANK
22



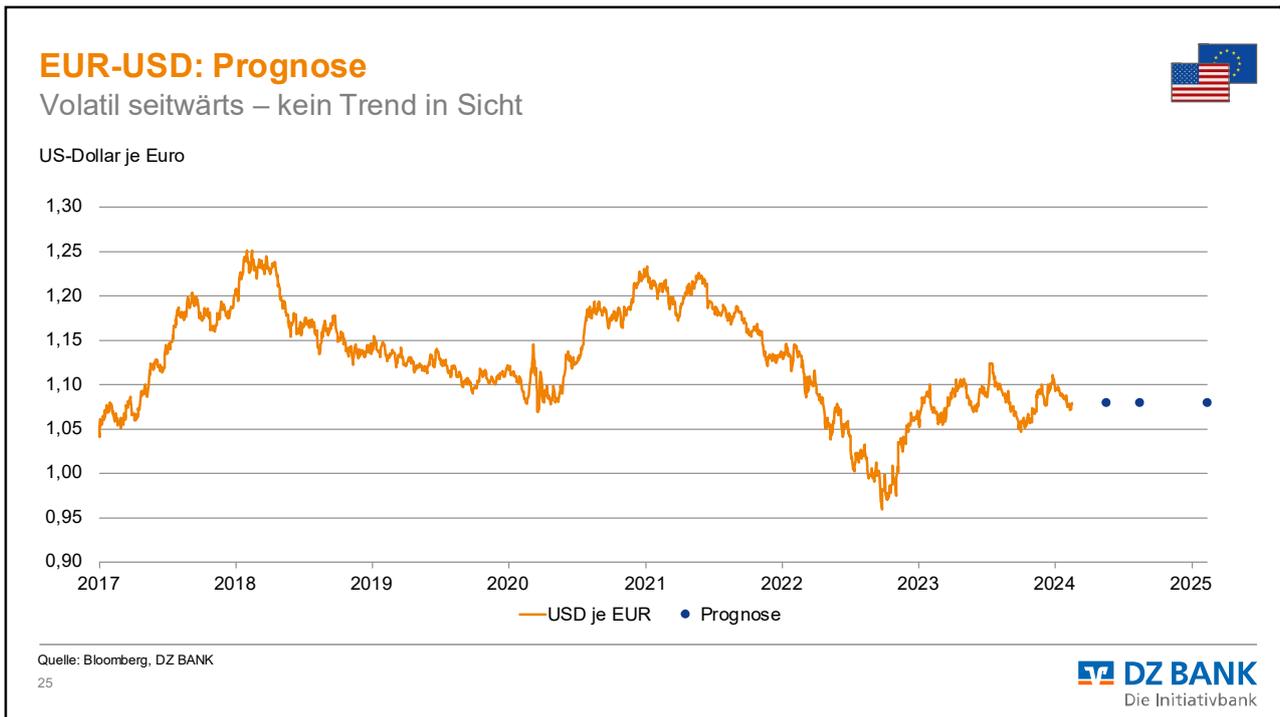
22



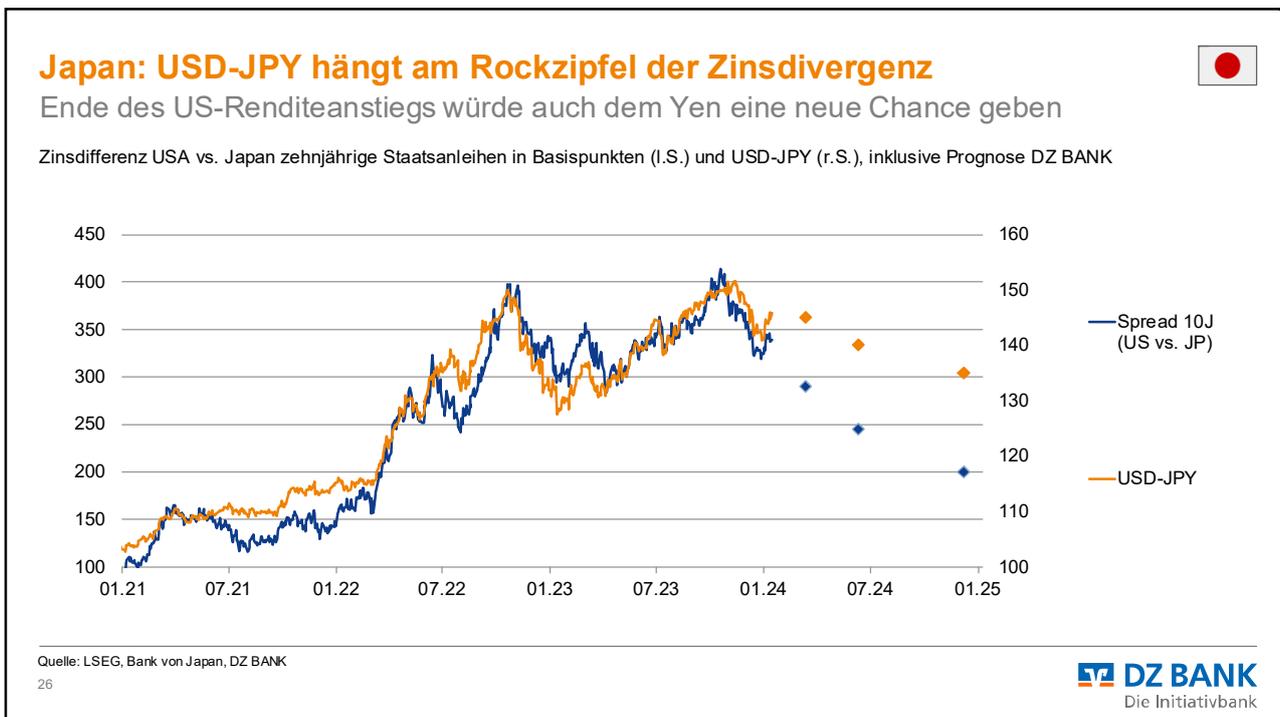
23



24



25



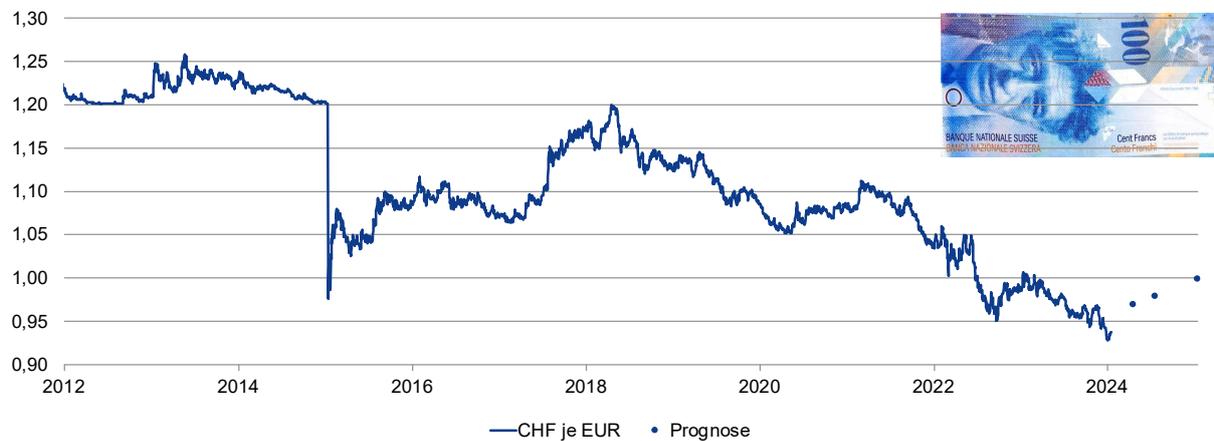
26

Schweizer Franken: Aufwertungsdruck dürfte nachlassen



Weiter starke Abhängigkeit vom globalen Risikosentiment

Schweizer Franken je Euro



Quelle: Refinitiv, DZ BANK
Seite 27

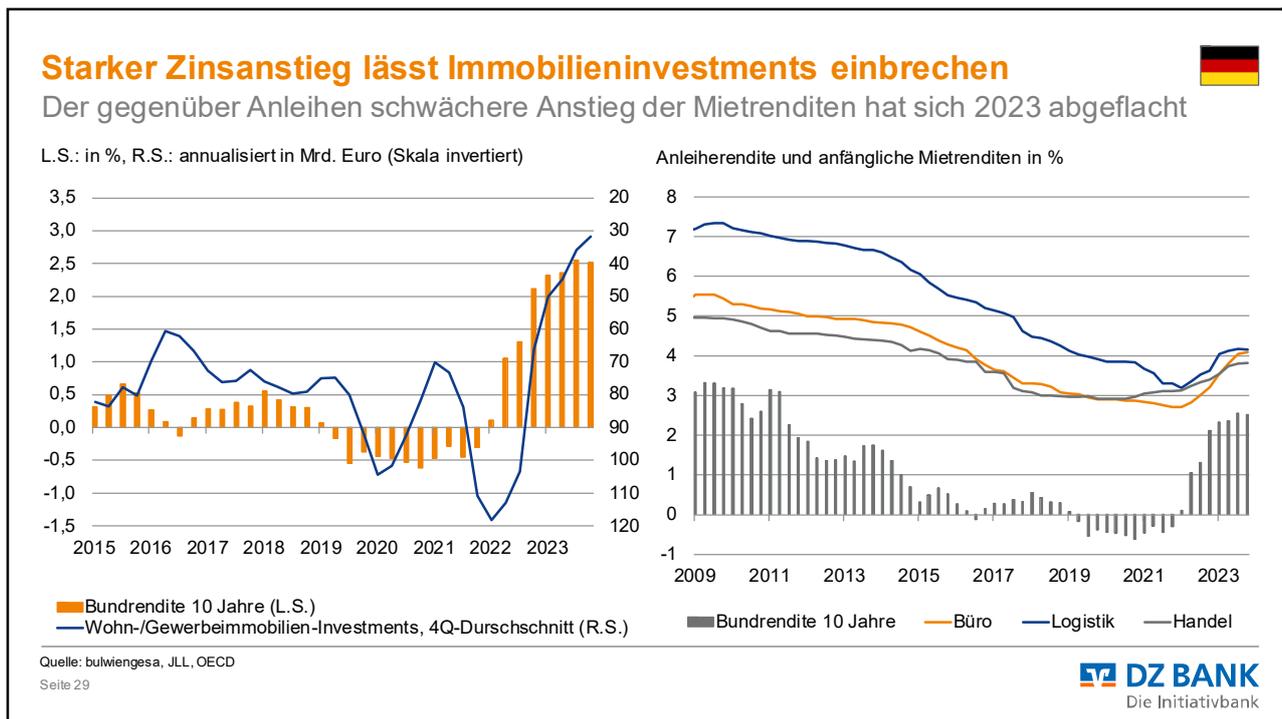
DZ BANK
Die Initiativbank

27

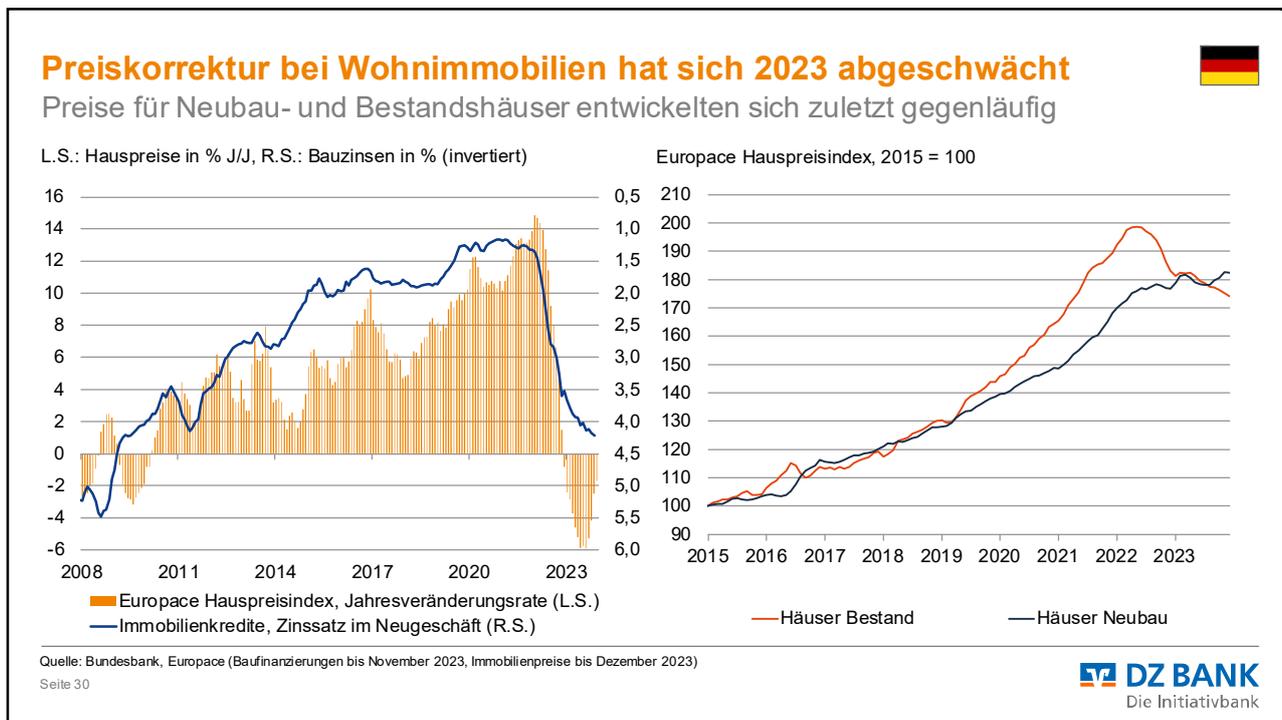
Immobilien- und Aktienmarkt

DZ BANK
Die Initiativbank

28



29



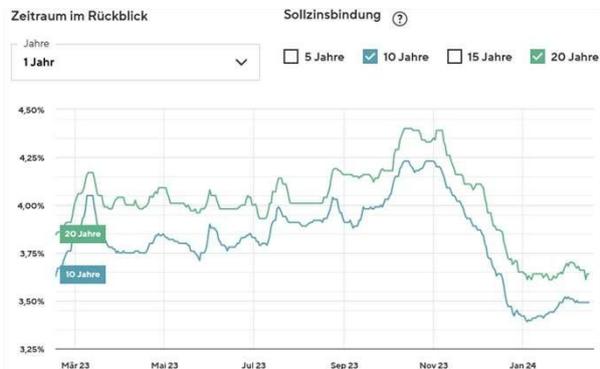
30

Gründe für eine allmähliche Belebung des Immobilienmarktes 2024



Marktaktivität dürfte das Tief durchschritten haben, aber keine rasche Erholung

Zinsentwicklung für Immobiliendarlehen (Quelle Interhyp)



Die Darstellung der Zinsentwicklung basiert auf den Zinssätzen der Konditionsangebote, die von unseren Produktpartnern über die Interhyp AG im ausgewählten Zeitraum im Rahmen einer Vermittlung eines Darlehensvertrages angeboten wurden. Trotz ausgewählter Sorgfalt kann die Interhyp AG für die vorliegende Darstellung keinerlei Haftung übernehmen. Die aktuellsten Zinssätze für Ihre individuelle Baufinanzierung erfahren Sie bei Ihrem Finanzierungsberater oder Ihrer Finanzierungsberaterin.

Quelle: Interhyp, DZ BANK

Seite 31

DZ BANK
Die Initiativbank

➤ Vorliegende Daten zeigen noch keine Erholung, aber einige Faktoren sprechen für eine allmähliche Belebung:

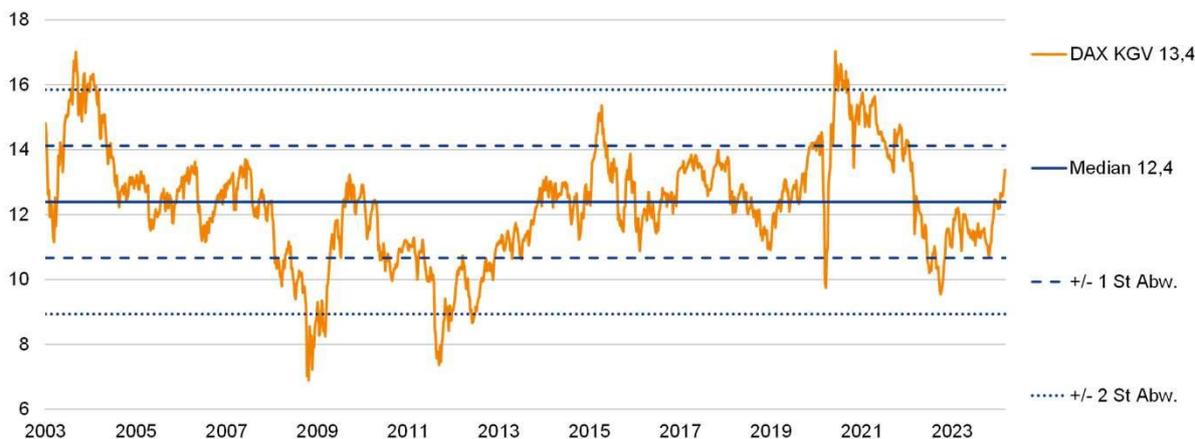
1. die wieder etwas gesunkenen **Zinsen**,
2. gefallene **Preise** (-12% bei Bestandshäusern),
3. steigende **Einkommen** (+5,3% Bruttolöhne und -gehälter je Arbeitnehmer 2024 (lt. Bundesbank-Prognose),
4. wenig **Neubau** (Fertigstellungen könnten bis auf 200.000 Wohnungen fallen) bei hoher Nachfrage,
5. kräftig steigende **Mieten** (zuletzt ca. +7% bei Mieten für Erstbezug)
6. kaum verfügbare Mietwohnungen (**Leerstand** in größeren Städten \approx 0).

31

DAX leicht positiv bewertet



Perspektiven weiter positiv



Quelle: Bloomberg, DZ BANK

32

DZ BANK
Die Initiativbank

32

Aktienprognosen im Überblick

Aufwärtspotenzial in 2024



DAX	
01.03.2024	17.735
30.06.2024	17.500
31.12.2024	18.200

S&P 500	
01.03.2024	5.137
30.06.2024	5.000
31.12.2024	5.200

Euro Stoxx 50	
01.03.2024	4.895
30.06.2024	4.800
31.12.2024	4.900

MSCI EMU SRI		MSCI Welt SRI	
01.03.2024	1.577	01.03.2024	3.804
30.06.2024	1.500	30.06.2024	3.700
31.12.2024	1.550	31.12.2024	3.900

MSCI Welt	
01.03.2024	3.364
30.06.2024	3.200
31.12.2024	3.450

Aktienmarktentwicklung



Quelle: Bloomberg, DZ BANK

33



33

Risiken wohin das Auge schaut

Die sieben Ts

- **T**reasuries
- **T**rump
- **T**rade
- **T**aiwan
- **T**el Aviv vs. **T**eheran
- **T**rennung
- **T**emperaturen



OUR NATIONAL DEBT:
YOUR Family share
THE NATIONAL DEBT

SPD
Friede
Wirtschaftswachstum
Klimaschutz
BUNDESWEHR
BUNDESPOLIZEI
BUNDESMILITÄR

34



34

Längerfristige Herausforderungen: Wo stehen wir?

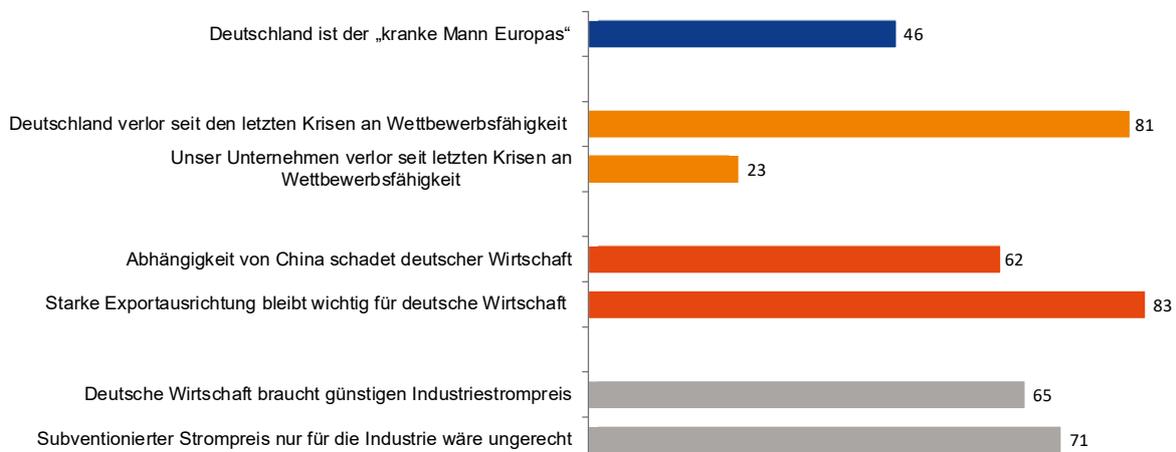
DZ BANK
Die Initiativbank

35

Überblick: Für fast 50% ist Deutschland „der kranke Mann Europas“

81% der Befragten sagen, dass Deutschland in den Krisen an Wettbewerbsfähigkeit verlor

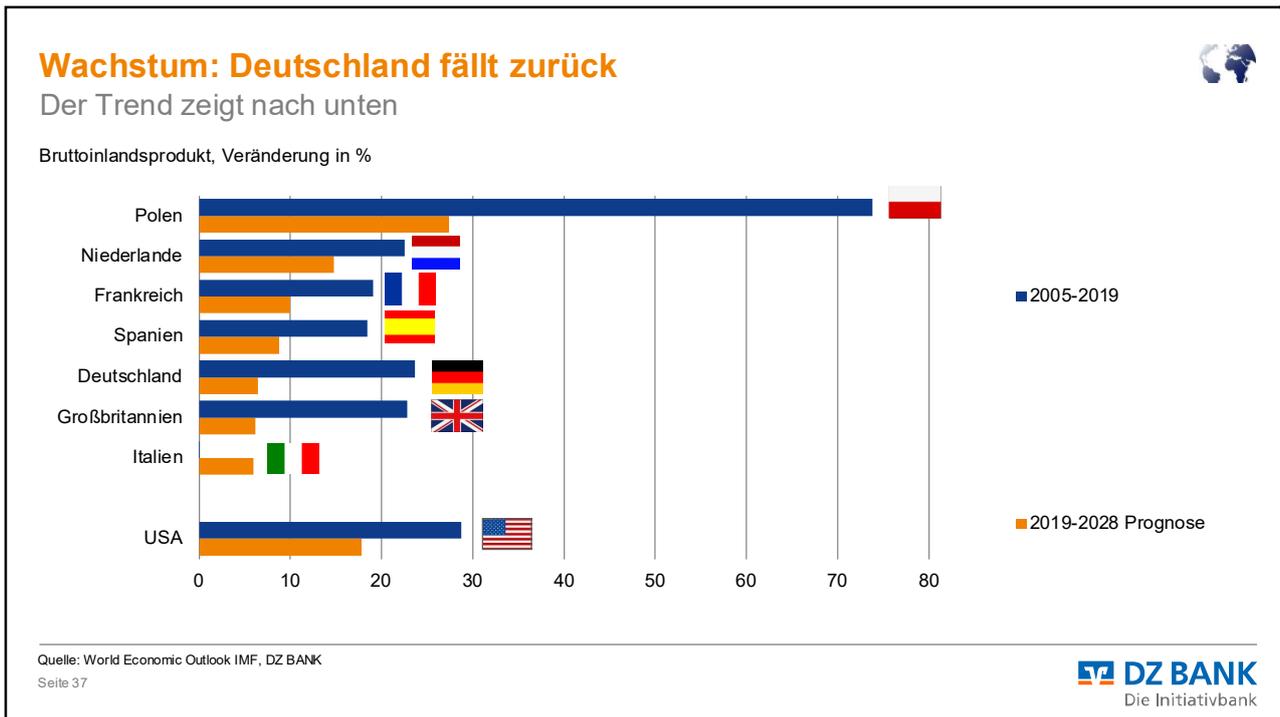
in % der Befragten



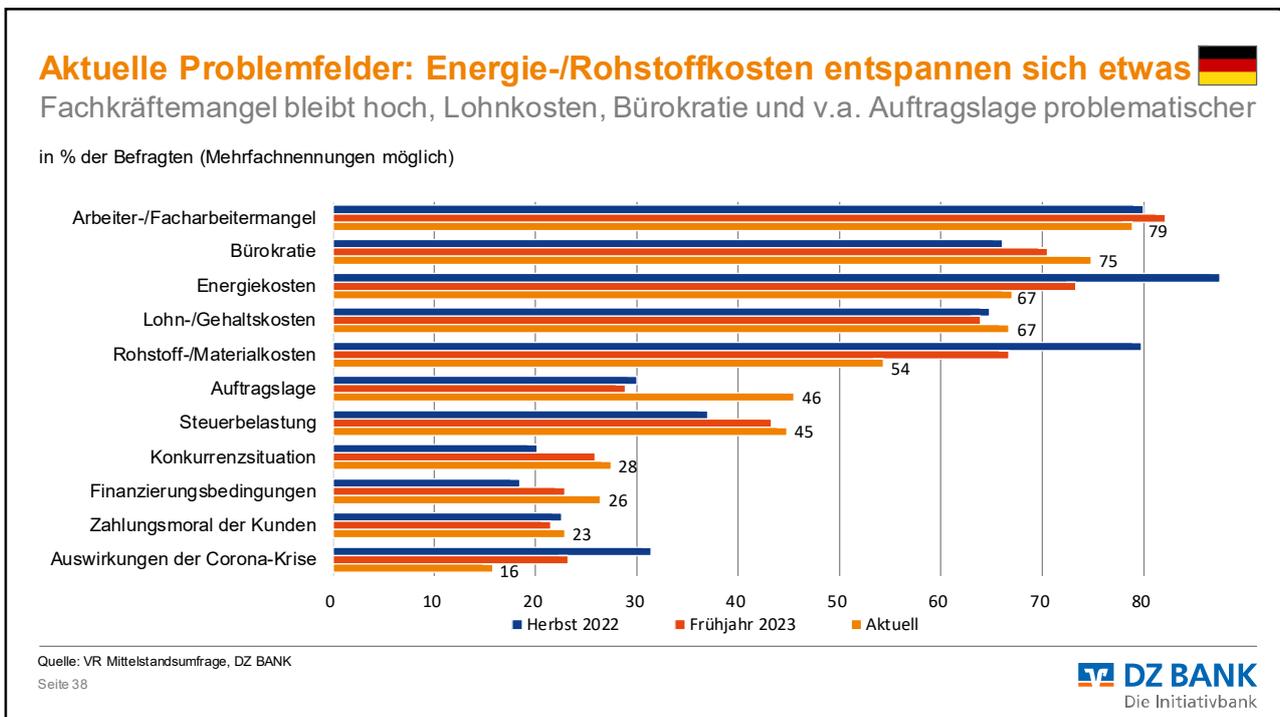
Quelle: DZ BANK
Seite 36

DZ BANK
Die Initiativbank

36



37



38

DZ Research auf LinkedIn und als Podcast



Wo immer, wann immer – kompetente und vielfältige Analysen



DZ Research

Mehrwert Wissen – die Expertinnen
Finanzdienstleistungen · Frankfurt, Hessen



DZ Research Podcast

DZ Research

Quelle: DZ BANK

39

DZ BANK
Die Initiativbank

39

DZ Research Blog



Von A wie Aktienstrategie bis Z wie Zinsentwicklung



Mehrwert Wissen

DZ Research Blog

Quelle: <https://dzresearchblog.dzbank.de/content/dzresearch/de/startseite.html>

40

DZ BANK
Die Initiativbank

40

Rechtliche Hinweise

1. Dieses Dokument richtet sich an **Geeignete Gegenparteien** sowie **professionelle Kunden** in den **Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraums** und der **Schweiz**. Bei einer entsprechenden Kennzeichnung ist ein Dokument auch für **Privatkunden in der Bundesrepublik Deutschland oder in Österreich** freigegeben.
Ist dieses Dokument in **Absatz 1.1** der Pflichtangaben ausdrücklich als „**Finanzanalyse**“ bezeichnet, gelten für seine Verteilung gemäß den Nutzungsbeschränkungen in den Pflichtangaben die folgenden ergänzenden Bestimmungen:
In der **Republik Singapur** darf dieses Dokument ausschließlich von der **DZ BANK** über die **DZ BANK Singapore Branch**, nicht aber von anderen Personen, gebracht und dort ausschließlich an „**accredited investors**“, „**expert investors**“ und / oder „**institutional investors**“ weitergegeben und von diesen genutzt werden.
Finanzanalysen dürfen nicht in die **Vereinigten Staaten von Amerika (USA)** verbracht und / oder dort für Transaktionen mit Kunden genutzt werden.
Ist dieses Dokument in **Absatz 1.1** der Pflichtangaben ausdrücklich als „**Sonstige Research-Information**“ bezeichnet, gelten für seine Verteilung nach den Pflichtangaben die folgenden ergänzenden Bestimmungen:
Sonstige Research-Informationen dürfen nicht in die **Vereinigten Staaten von Amerika (USA)** verbracht und / oder dort für Transaktionen mit Kunden genutzt werden.
Die Weitergabevon Sonstigen Research-Informationen in der **Republik Singapur** ist in jedem Falle der **DZ BANK AG, Niederlassung Singapur** vorbehalten.
Dieses Dokument darf im **Ausland** nur in Einklang mit dem jeweils dort geltenden Recht verteilt werden, und Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, sollen sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften informieren und diese befolgen. Dieses Dokument und die in diesem Dokument enthaltenen Informationen wurden nicht bei einer Aufsichtsbehörde registriert, eingereicht oder genehmigt.
2. Dieses Dokument wird lediglich zu Informationszwecken übergeben und darf ohne vorherige schriftliche Zustimmung der **DZ BANK** weder ganz noch teilweise vervielfältigt, noch an andere Personen weitergegeben, noch sonst veröffentlicht werden. Sämtliche Urheber- und Nutzungsrechte, auch in elektronischen und Online-Medien, verbleiben bei der **DZ BANK**. Obwohl die **DZ BANK** Hyperlinks zu Internet-Seiten von in diesem Dokument genannten Unternehmen anzeigt, bedeutet dies nicht, dass die **DZ BANK** sämtliche Daten auf den verlinkten Seite oder Daten, auf welche von dieser Seite aus weiter zugegriffen werden kann, bestätigt, empfiehlt oder gewährleistet. Die **DZ BANK** übernimmt weder eine Haftung für Verlinkungen oder Daten, noch für Folgen, die aus der Nutzung der Verlinkung und / oder Verwendung dieser Daten entstehen könnten.
3. Dieses Dokument stellt weder ein Angebot, noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Erwerb oder Verkauf von Wertpapieren, sonstigen Finanzinstrumenten oder anderen Investitionsobjekten dar und darf auch nicht dahingehend ausgelegt werden. Einschätzungen, insbesondere Prognosen, Fair Value- und / oder Kurs erwartungen, die für die in diesem Dokument analysierten Investitionsobjekte angegeben werden, können möglicherweise nicht erreicht werden. Dies kann insbesondere auf Grund einer Reihe nicht vorhersehbarer Risikofaktoren eintreten. Solche Risikofaktoren sind insbesondere, jedoch nicht ausschließlich: Marktvolatilität, Branchenvolatilität, Maßnahmen des Emittenten oder Eigentümers, die allgemeine Wirtschaftslage, die Nichtrealisierbarkeit von Ertrags- und / oder Umsatzziele, die Nichtverfügbarkeit von vollständigen und / oder genauen Informationen und / oder ein anderes später eintretendes Ereignis, das sich auf die zugrundeliegenden Annahmen oder sonstige Prognosegrundlagen, auf die sich die **DZ BANK** stützt, nachteilig auswirken können. Die gegebenen Einschätzungen sollen immer im Zusammenhang mit allen bisher veröffentlichten relevanten Dokumenten und Entwicklungen, welche sich auf das Investitionsobjekt sowie die für es relevanten Branchen und insbesondere Kapital- und Finanzmärkte beziehen, betrachtet und bewertet werden. Die **DZ BANK** trifft keine Pflicht zur Aktualisierung dieses Dokuments. Anleger müssen sich selbst über den laufenden Geschäftsgang und etwaige Veränderungen im laufenden Geschäftsgang der Unternehmen informieren. Die **DZ BANK** ist berechtigt, während des Geltungszeitraums einer Anlageempfehlung in einer Analyse eine weitere oder andere Analyse mit anderen, sachlich gerechtfertigten oder auch fehlenden Angaben über das Investitionsobjekt zu veröffentlichen.
4. Die **DZ BANK** hat die Informationen, auf die sich dieses Dokument stützt, aus Quellen entnommen, die sie grundsätzlich als zuverlässig einschätzt. Sie hat aber nicht alle diese Informationen selbst nachgeprüft. Dementsprechend gibt die **DZ BANK** keine Gewährleistungen oder Zusicherungen hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder Meinungen ab. Weder die **DZ BANK**, noch ihre verbundenen Unternehmen übernehmen eine Haftung für Nachteile oder Verluste, die ihre Ursache in der Verteilung und / oder Verwendung dieses Dokuments haben und / oder mit der Verwendung dieses Dokuments im Zusammenhang stehen.
5. Die **DZ BANK** und ihre verbundenen Unternehmen sind berechtigt, Investmentbanking- und sonstige Geschäftsbeziehungen zu den / den Unternehmen zu unterhalten, die Gegenstand der Analyse in diesem Dokument sind. Die Analysen der **DZ BANK** liefern im Rahmen des jeweils geltenden Aufsichtsrechts ferner Informationen für Wertpapierdienstleistungen und Wertpapieremissionsleistungen. Anleger sollen davon ausgehen, dass (a) die **DZ BANK** und ihre verbundenen Unternehmen berechtigt sind oder sein werden, Investmentbanking-, Wertpapier- oder sonstige Geschäfte von oder mit den Unternehmen, die Gegenstand der Analyse in diesem Dokument sind, zu akquirieren, und dass (b) Analysten, die an der Erstellung dieses Dokumentes beteiligt waren, im Rahmen des Aufsichtsrechts grundsätzlich grundsätzlich mitilbar am Zustandekommen eines solchen Geschäfts beteiligt sein können. Die **DZ BANK** und ihre verbundenen Unternehmen sowie deren Mitarbeiter könnten möglicherweise Positionen in Wertpapieren der analysierten Unternehmen oder Investitionsobjekte halten oder Geschäfte mit diesen Wertpapieren oder Investitionsobjekten tätigen.
6. Die Informationen und gegebenenfalls Empfehlungen der **DZ BANK** in diesem Dokument stellen keine individuelle Anlageberatung dar und können deshalb je nach den speziellen Anlagezielen, dem Anlagehorizont oder der individuellen Vermögenslage für einzelne Anleger nicht oder nur bedingt geeignet sein. Mit der Ausarbeitung dieses Dokuments wird die **DZ BANK** gegenüber keiner Person als Anlageberater oder als Portfolioverwalter tätig. Die in diesem Dokument enthaltenen Meinungen und gegebenenfalls Empfehlungen geben die nach bestem Wissen erstellte Einschätzung der Analysten der **DZ BANK** zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments wieder; sie können aufgrund künftiger Ereignisse oder Entwicklungen ohne Vorankündigung geändert werden oder sich verändern. Dieses Dokument stellt eine unabhängige Bewertung der entsprechenden Emittenten beziehungsweise Investitionsobjekte durch die **DZ BANK** dar und alle hierin enthaltenen Bewertungen, Meinungen oder Erklärungen sind diejenigen des Verfassers des Dokuments und stimmen nicht notwendigerweise mit denen der Emittenten oder dritter Parteien überein. Eine (Investitions-)Entscheidung bezüglich Wertpapiere, sonstige Finanzinstrumente, Rohstoffe, Waren oder sonstige Investitionsobjekte sollte nicht auf der Grundlage dieses Dokuments, sondern auf der Grundlage unabhängiger Investmentanalysen und Verfahren sowie anderer Analysen, einschließlich, jedoch nicht beschränkt auf Informationsmemoranden, Verkaufs- oder sonstige Prospektive erfolgen. Dieses Dokument kann eine Anlageberatung nicht ersetzen.
7. Indem Sie dieses Dokument, gleich in welcher Weise, benutzen, verwenden und / oder bei Ihren Überlegungen und / oder Entscheidungen zugrunde legen, akzeptieren Sie die in diesem Dokument genannten Beschränkungen, Maßgaben und Regelungen als für sich rechtlich ausschließlich verbindlich.

Seite 41


DZ BANK
Die Initiativbank

41

Rechtliche Hinweise

Ergänzende Information von Markt Indices Limited

Weder **IHS Markt** noch deren Tochtergesellschaften oder irgendein externer Datenanbieter übernehmen ausdrücklich oder stillschweigend irgendeine Gewährleistung hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der hierin enthaltenen Daten sowie der von den Empfängern der Daten zu erzielenden Ergebnisse. Weder **IHS Markt** noch deren Tochtergesellschaften oder irgendein Datenanbieter haften gegenüber dem Empfänger der Daten ungeschadet der jeweiligen Gründe in irgendeiner Weise für ungenaue, unrichtige oder unvollständige Informationen in den **IHS Markt**-Daten oder für daraus entstehende (unmittelbare oder mittelbare) Schäden.
Sollten **IHS Markt** besteht keine Verpflichtung zur Aktualisierung, Änderung oder Anpassung der Daten oder zur Benachrichtigung eines Empfängers derselben, falls darin enthaltene Sachverhalte sich ändern oder zu einem späteren Zeitpunkt unrichtig geworden sein sollten.
Ohne Einschränkung des Vorstehenden übernehmen weder **IHS Markt** noch deren Tochtergesellschaften oder irgendein externer Datenanbieter Innen gegenüber irgendeine Haftung - weder vertraglicher Art (einschließlich im Rahmen von Schadenersatz) noch aus unerlaubter Handlung (einschließlich Fahrlässigkeit), im Rahmen einer Gewährleistung, aufgrund gesetzlicher Bestimmungen oder sonstiger Art - hinsichtlich irgendwelcher Verluste oder Schäden, die Sie infolge von oder im Zusammenhang mit Meinungen, Empfehlungen, Prognosen, Beurteilungen oder sonstigen Schlussfolgerungen oder Handlungen Irrersatz oder seitens Dritter erleiden, ungeschadet dessen, ob diese auf den hierin enthaltenen Angaben, Informationen oder Materialien beruhen oder nicht.

Die in Texten und Grafiken enthaltenen Präsentierungen sowie Rendite- und Spreadsangaben sind bei **IHS Markt** regelmäßig auf den Stand zum Vorabend aktualisiert.

Ergänzende Information zu Nachhaltigkeit / Sustainability

Die Einschätzung zur Nachhaltigkeit eines Emittenten (Ermittlung des **DZ BANK** Gütesiegels für Nachhaltigkeit) basiert auf dem **ESG**-Modell, welches durch das **DZ BANK** Research entwickelt wurde. Die Nachhaltigkeitsbewertung des **ESG**-Modells wird im Wesentlichen aus Daten und Informationen abgeleitet, die dem **DZ BANK** Research durch **Sustainalytics** (Powered by **Sustainalytics**) bereitgestellt werden. Weitere Angaben zum **ESG**-Modell können in dem Methodensatz **Nachhaltigkeitsresearch** unter www.dzbank.de/Pflichtangaben/lenkos eingesehen werden.

Wir weisen insbesondere darauf hin, dass es sich bei dem oben genannten **ESG**-Bewertungsmodell zur Ermittlung des **DZ BANK** Gütesiegels für Nachhaltigkeit um ein internes Berechnungsmodell handelt, welches keinen Anspruch auf Einhaltung der regulatorischen Vorgaben der Verordnung (EU) 2019/2088 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor und der Verordnung (EU) 2020/852 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 18. Juni 2020 über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen und zur Änderung der Verordnung (EU) 2019/2088 („**EU-Taxonomie**“) erhebt.

Ergänzende Information von STOXX Ltd. und Qontigo Index GmbH

Der **DAX** bzw. **Euro Stoxx 50** (der „**Index**“) und die darin enthaltenen Daten und verwendeten Marken werden durch die **STOXX Ltd.** oder **Qontigo Index GmbH** im Rahmen einer Lizenz bereitgestellt. Die **STOXX Ltd.** und die **Qontigo Index GmbH** waren nicht an der Erstellung gemeldeter Informationen beteiligt und übernehmen keinerlei Gewährleistung und schließen jegliche Haftung (aus Fahrlässigkeit sowie aus anderem Verhalten) – unter anderem im Hinblick auf die Genauigkeit, Angemessenheit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität und Eignung für einen beliebigen Zweck – für jegliche gemeldeten Informationen oder Fehler, Auslassungen oder Störungen des Index oder der darin enthaltenen Daten aus. Eine Verteilung oder weitere Verbreitung solcher der **STOXX Ltd.** oder **Qontigo Index GmbH** gehörenden Daten ist nicht gestattet.

Seite 42


DZ BANK
Die Initiativbank

42

Impressum

Herausgeber:

DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main,
 Platz der Republik, 60265 Frankfurt am Main
Telefon: +49 69 7447 - 01
Telefax: + 49 69 7447 - 1685
Homepage: www.dzbank.de
E-Mail: mail@dzbank.de

Vertreten durch den Vorstand: Uwe Fröhlich (Co-Vorstandsvorsitzender), Dr. Cornelius Riese (Co-Vorstandsvorsitzender), Souâd Benkredda, Uwe Berghaus, Dr. Christian Brauckmann, Ulrike Brouzi, Johannes Koch, Michael Speth, Thomas Ullrich

Aufsichtsratsvorsitzender: Henning Deneke-Jöhrens

Sitz der Gesellschaft: Eingetragen als Aktiengesellschaft in Frankfurt am Main, Amtsgericht Frankfurt am Main, Handelsregister HRB 45651

Aufsicht: Die DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main wird durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und die Europäische Zentralbank (EZB) beaufsichtigt.

Umsatzsteuer Ident. Nr.: DE114103491

Sicherungseinrichtungen: Die DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main ist der amtlich anerkannten BVR Institutssicherung GmbH und der zusätzlich freiwilligen Sicherungseinrichtung des Bundesverbands der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken e.V. angeschlossen:
www.bvr-institutssicherung.de
www.bvr.de/SE

Verantwortlich für den Inhalt: Dr. Jan Holthusen, Bereichsleiter Research und Volkswirtschaft
 © DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main, 2024
 Nachdruck, Vervielfältigung und sonstige Nutzung nur mit vorheriger Genehmigung der
 DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main