

<研究ノート>

航空規制緩和下のパンナム ―ビジネス・ウィーク誌より―

柴 田 匡 平

- I はじめに
- II 1978～79年―規制緩和に向けて
- III 1980年 ―ナショナル合併の失敗
- IV 1981年 ―アッカーの登場
- V 1982年 ―経営危機
- VI 1983年 ―回復の兆し
- VII 1984年 ―労使間の緊張
- VIII 1985年 ―新局面
- IX まとめ ―名門の終焉

I はじめに

1978年以來のアメリカ航空業界は激変を遂げつつある。航空規制の緩和によって中小の航空会社が簇生する一方、従来からの大手航空会社もまた、熾烈と形容し得る程の競争下に投げ込まれた。航空規制緩和は単に合衆国内の航空業界再編を惹起したのみならず、ヨーロッパや日本などに対し国際航空運輸の自由化を政府レベルで主張させることにもなっている。合衆国政府による一連の規制緩和は産業政策の転換としても興味深い事例を提供すると思われるが、経営学的観点からは、各社がいかに外部環境へ適応したか―あるいは適応に失敗したか―という点が注目される。本稿では Business Week 誌の記事を主な材料とし、Pan American World Airways Inc. (1927年設立、本社ニューヨーク市、12月決算、以下「パンナム」) がどのような方策を採ったか、またその原因と結果はいかなるものであったかを、同社の day to day management を追いつつ整理してみたい。

(1) 以下文中のパンナムの業績は連結ベースである。子会社は Intercontinental Hotel Corp. および Pan Am

II 1978～79年―規制緩和に向けて

1978年3月末、英米二国間航空協定パミューダII (1977年締結) の実施をめぐる両国政府の交渉がまとまり、懸案となっていた Braniff International Corp. (本社ダラス、以下「ブラニフ」) のダラス・フォートワース空港からロンドンへの乗入れが認められた。このロンドン―ダラス間は前年秋、ブラニフと並んでパンナムも航路を申請していた。合衆国民間航空委員会 (Civil Aeronautics Board, 以下「CAB」) はパンナムを推したが、国際航路の場合最終決定は合衆国大統領 (当時ジミー・カーター) に委ねられる。ブラニフの本拠地テキサス州の議員は強力なロビイング活動を展開した。パンナムの本拠地ニューヨークの議員は殆ど何もしなかったらしい。国内航空網から締め出され、当時は専ら国際市場で運行を許可されていたパンナムにとって、国際航路を他社に奪われるのは死活の問題とあってよい。まして集客路線網をもつ国内の同業他社であればなおさらである。パンナム会長 W. T. Seawell はニューヨーク選出の議員達に対する激しい不信感を表明し、マンハッタン島パーク・アベニューにある有名なパンナムビルから他州に移転する意向をほめかした。

このゼスチュアは多分に戦略的な意味合いを有している。77年パンナムの営業利益は前年の3,700万ドルから9,500万ドルに伸び⁽¹⁾、ニューヨーク―ロンドン航路では Laker Airways が

World Services Inc., ともに完全子会社である。そして85年からは Pan Am Corp. の業績である。cf. 付表1。

77年9月26日に低料金運行(片道135ドル)を開始して以来、パンナムの利用客も増加していた。この時点でパンナムが本社ビルの売却とニューヨークからの転出の意向を示したのは、短期的というよりも中・長期をにらんでの布石であった。狙いは二つである。

第一に新型機導入のためである。航空会社各社は1981年までに、あらたな騒音規準を満足する機種(エンジン)に転換することが義務づけられており、他方、ボーイング707型のように、在来機種のなかにはオイル・ショック以降の燃料価格上昇によってペイしなくなっているものがあつた。ボーイング747型、ダグラスDC10型、ロッキードL-1011型の第三世代機種のうち、どれをパンナムが選択するにせよ、引渡しまでには時間がかかるのみならず、契約に際し資金の手当が必要になる。

第二に、国内運行許可を取得することである。CABは航空規制緩和法⁽²⁾に先立ってすでに積極的な緩和政策を推進しており、パンナムが第2次世界大戦後の長年にわたり追求してきた国内集客路線網の取得を許可する可能性があつた。パンナムは国内での運行は殆ど手がけることが無かつたから、これは国内の幹線航空会社⁽³⁾との合併を意味する。10社の幹線航空会社のどれを選ぶにしろ、資金は勿論、合衆国大統領の裁可が必要であり、ブラニフのときのような事態は予想されるところであつた。国内に路線網を持たぬ以上、パンナムのために要路にはたらきかけてくれる議員団は本社所在地のニューヨーク市のそれを置いてない。

第一の点についてパンナムはL-1011-500を選択し、78年4月中旬までに12機を発注、14機をオプション契約した。同機のエンジンが英国ロールス・ロイス社製(RB211-524型)であることから、英政府が5億ドルにのぼる保証を

したことも大きな要因であつたかもしれない。そして第二の点では、78年8月パンナムはNational Airlines Inc. (以下「ナショナル」)の買収に踏み切つた。ナショナルの850万株余りについて一株当たり35ドルで取得する意向を明らかにしたのである(のち正式には41ドル)。実現すれば合衆国第4位の大手航空会社の誕生であつた。

ナショナルを狙っていたのはパンナムだけではない。Texas International Airlines Inc. (1968年設立、本社ヒューストン市、以下「TXI」)が既に株式買付けに乗出しており、ナショナルの全株式の25%まで取得する許可をCABから得て、7月には9.2%まで買い進んでいた。パンナムは自社株が高値をつけていることから、転換社債を株式にするなど負債から身軽になる動きを進め、ナショナル株を追つた。ところが12月にはEasern Airlines Inc. (1938年設立、本社マイアミ市、以下「イースタン」)もナショナルの争奪戦に名乗りをあげる。イースタンは一株50ドルをオファーすると発表した⁽⁴⁾。

ナショナルは全米にまたがる航空路線網を運行する幹線航空会社のなかで最も小さく、77年の総売上5億3,690万ドル、純益6,400万ドルの会社であつた。だが長期負債は4,000万ドルに過ぎない。パンナムがこの会社の取得を目指した理由は上述した。イースタンにとってはナショナルが保有する比較的新型の機種55機より成るフリートが魅力であつた。これらの機体はリースされたものではなく、抵当権も設定されていないのみならず、その多くがイースタンの機体と互換性をもつ。規制緩和に先立ち米航空業界では運賃引下げ・割引競争が激化して旅客数はうなぎのぼりの状況が続ぎ、各社とも有卦に入っていたのだが、S字カーブに示されるごと

(2) 78年10月24日付。内容については、上田慧『転換期のアメリカ企業』、叢書「転換期の企業」、同文館出版株式会社、1985年、p. 229。

(3) 所謂“trunkline”。11の幹線航空会社はいずれも国際線を行っていたので、合併の最終的認可は大統領の権限に属する。

(4) 各合併申出についてのCABの判断はBailey, Elizabeth, David R. Graham, Daniel P. Kaplan “Deregulating the Airlines”, MIT Press Series on the Regulation of Economic Activity no. 10, The MIT Press, 1985, p. 177 Table 10.1。

く、ある市場でうまみを引出すには最大の運行能力を保持しなくてはならない⁽⁵⁾。しかし新型機の導入には2～3年のタイム・ラグが見込まれ、中古機市場は高騰傾向にあった。実際、ナショナルのフリートは10億ドル以上の価値があると見積られた。新規航路への参入は以前より容易になっていたとはいえ、飛行機がなければどうしようもない。一挙両得の策が既存航空会社の買収であった。

いっぽうナショナルにとっても、幹線航空会社の中で最も小さいのであれば、いずれはどの

市場でもドミナンスを得ることはできなくなると予想された。航空機を売却してエアラインビジネスから手を引くか、あるいは会社ごと身売りするかという選択を迫られたわけである。ナショナルは後者を選んだ。

1978年10月16日、パンナムはナショナル合併計画とその理由書をCABに提出した。そしてダラスーロンドン航路をのがした教訓を生かし、10月末からの公聴会にむけてニューヨーク選出議員によるロビイングを推進する一方、ナショナルが運行してきた各地方都市にも運行の継続を

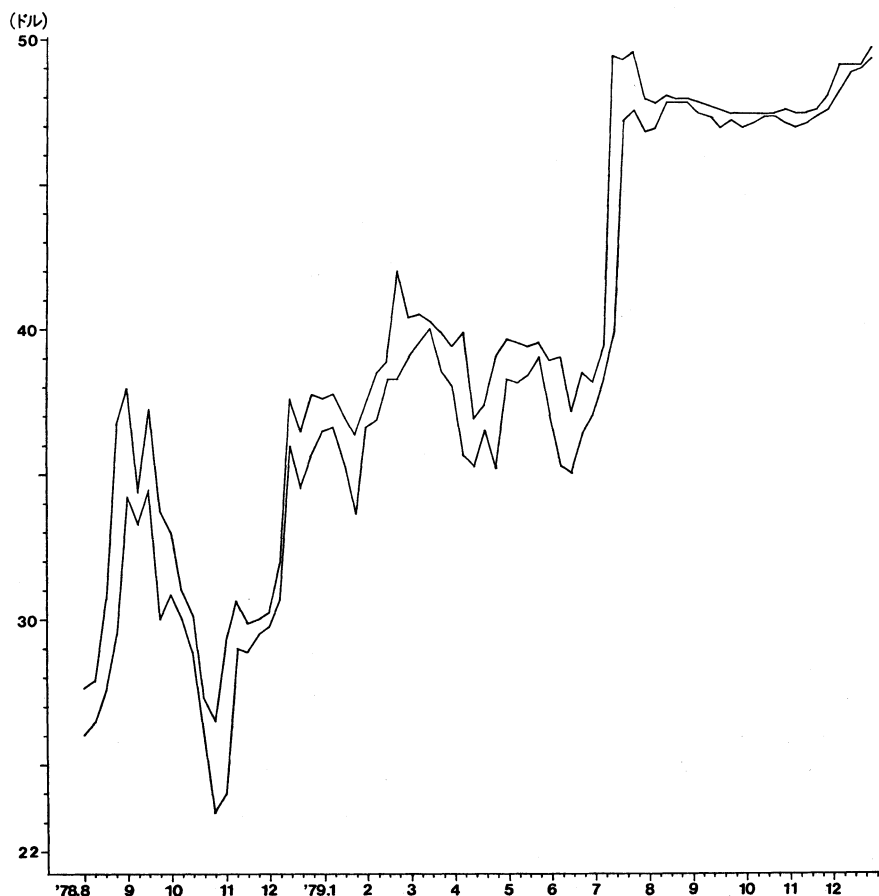


図1 ナショナル株引け値最低値および最高値, 週別, 1978年8月～1979年12月
資料: *The Wall Street Journal*, 'NYSE-Composite Transactions'.

(5) S字カーブについては O'Connor, William E., "An Introduction to Airline Economics", Praeger Publishers, 1978, pp.75-76 その規制緩和後の妥当性については Bailey *et al.*, *op. cit.*, pp.166-167. なお「市場」

は合衆国では2都市を結ぶ路線の意味のみに用いられる。*cf.* O'Connor, *op. cit.*, p.3. しかし本稿では「国内線市場」あるいは「国際線市場」などの如く、集合名詞としても用いる。

約してまわった、こうした努力が奏功し、CABは各社の買収申出に関する公聴会などの手続きを79年に行なったうえで、パンナムとナショナルの合併を大統領に具申し、今度はカーターもこれを認める。正式合併は1980年1月7日の運びとなった。

また1978年にパンナムは運行網の見直しを行ない、ニューヨーク—モスクワ便を廃止する方向を打出すなど、収益の見込み得る市場に重点的に航空機を投入する方針をとり始める。そして翌79年には International Air Transport Association (以下「IATA」)の運賃設定会議から脱退し、非 IATA メンバーの所謂マーチャント・エアラインズ⁽⁶⁾に対抗する態勢を固めつつあった。良きにつけ悪しきにつけ、合衆国のナショナル・フラッグ・キャリアとしての役割を演じ続けてきたパンナムの長い歴史から、訣別を図ったと言ってよいであろう。

III 1980年—ナショナル合併の失敗

だがパンナムの戦略は失敗した。理由の第一はナショナル合併でのつまずきである。TXI 会長(当時)の F. A. Lorenzo は規制緩和以降のアメリカ航空業界で最も異彩を放つ人物であるが、パンナムは彼にしてやられた側面がないでもない。TXI は前述したようにパンナムに先立ってナショナル株を買い始め、最終的には CAB の制限⁽⁷⁾ ちかく 24.5% までを手中にした。ロレンゾは、78年にナショナル株は75ドルの値打ちがあると公式にコメントしたうえで、CAB の審査が進行中の翌年7月28日には TXI 保有のナショナル株を1株50ドルでパンナムに売却すると発表した(図1)。総計1億500万ドル弱である。イースタンについては資金面で不安が残ることに加え、ナショナルと合併すれば反トラスト法に抵触する可能性もあったことから、

ナショナルを獲得するのはパンナムであるというのが大方の予想だった。幹線航空会社ですらない TXI のロレンゾが果たして本当にナショナルを買収しようとしていたかどうかは必ずしも明らかではなく、証券投資が当初からの目的であったとする見方もある。結局パンナムがナショナル買収につぎこんだ金は3億9,360万ドルにのぼった。一株当たり45.96ドルである。

パンナムのナショナル合併には内部的な問題もあった。合併に際しては二つの方策が考えられた。第一はパンナムとナショナルの商標を従前通りのままとして持株会社を設立し、長期戦略策定と財務問題をその会社で処理するというものである。第二が完全な吸収で、パンナムはこれを選択した。ナショナルの商標を従前通りにしてパンナムの国内事業部とするような案は租上にのぼらなかったようである。だがパンナムの選んだ可及的速やかな吸収という案においては運行面、および殊に人事面で多くの課題が生まれた。

運行面においては、国際線と国内線ではまず運行頻度が全く違う。国際線では離発着の遅延はままあることとして乗客の許容するところである。じっさいパンナムの離発着地の46%では平均1日1便に達しなかった。これに対し国内線、就中ナショナルが拠っていた比較的短距離の航路においては、まさに頻度と正確さこそが KFS であり、現にナショナルは離発着地の54%に1日5便以上を飛ばしていた。そして国内旅客は乗換えが多い。ゆえに幹線航空会社は“hub and spoke”と呼ばれる運行システム⁽⁸⁾を用いて、集客路線網と長距離便をできるだけ短時間で連絡させることにノウハウを見出している。このような市場においては一寸した遅れでもシェア争いに影響を及ぼす。そして乗客のブランド・ロイヤルティは国際線にくらべ遙か

(6) 自国内に運行網を全く有せぬ、あるいは極めて小さな国内市場しか持たない国際航空会社で、収入の大宗を国際線運行に依拠し、もって母国の国際収支に多大の貢献をしているものを指す。KLM オランダ航空やシンガポール航空などがその代表例。

(7) 合併申請にかんする審査中は25%までの取得しか認めら

れなかった。これはパンナムも同様である。

(8) hub とは軸頭、spoke とは輻の謂。最も効率的にこのシステムを運用しているのは Delta Air Lines Inc. (1930年設立、本社アトランタ)と云われる。cf. BW 81.8.31. および Bailey et al, op. cit., pp.74-79.

表1 パンナムおよびナショナルの労働組合 (1980年1月)

	パ ン ナ ム		ナ シ ョ ナ ル	
	人数(名)	組 合	人数(名)	組 合
操縦士	1,355	ALPA	655	ALPA
航空機関士	725	FEIA	315	FEIA
客室乗務員	4,500	IUFA	1,575	TWU
営業部門	5,100	IAT	3,209	ALEA
整備士等	4,900	TWU	1,355	IAM
〃	550	IAT		
乗務日程調整	72	—	16	ALEA

ALEA: Air Line Employees Assn.

ALPA: Air Line Pilots Assn.

FEIA: Flight Engineers Int'l Assn.

IAM: Int'l Assn. of Machinists

IAT: Int'l Brotherhood of Teamsters

IUFA: Independent Union of Flight Attendants

TWU: Transport Workers Union

出典: BW誌1980年1月21日号p. 60

に弱い。つまりは基本的な市場特性が全く違うのである。

次に合併に伴う施設面での整理統合が必要であった。ナショナルとパンナムがともに乗り入れていたのはニューヨーク、マイアミ、ヒューストン、ロサンジェルス、サンフランシスコであったが、これらの空港における両社のカウンターやオフィス、機体の保守整備・点検施設を統合し、乗務員や地上勤務要員および機体の互換性を高めるとともに、予約コンピュータシステムを連結するわけである。ナショナルの路線網を国内集客網たらしめ、同時に合衆国内の目的地を増加させて相乗効果を得るためには、両社の経営スタイルの差を解消すること、運行面および組織面での整理再統合、この二つが必要であった。パンナムはそのどちらにも成功しなかったのである。

航空運輸事業の特性のひとつに水平的職務負荷を拡大させにくいという点がある。操縦士、航空機関士、整備士は国家資格を前提とする専門家集団であり、飛行機自体が巨大システム化している現在、職務は専門化の度合を深めこそすれ、拡大することは難かしい。客室乗務員に

しろ同様で、訓練を受けた機体でなければ乗務しても仕事をこなすことはできない。職務内容のほか給与体系もキャリア・パスも違うのであるから、職種別労働組合が形成される。そして組合のひとつでもストライキを打つとサービスは全く供給できなくなるか、或いは大幅な縮小を余儀なくされる。

労働組合はパンナムに6個、ナショナルに5個が存在していた(表1)。操縦士により構成されるALPAと、航空機関士のFEIAは共通するとは云え、これらは同じ給与体系下にあるわけではない。給与算定の大きな基礎となるものはseniorityである。先任権などと訳されるけれども、操縦士の場合には操縦する機種や航路によっても違いがあり、一概に経験年数の多少と同一視できない場合もある。で、本稿ではシニオリティの語を用いる。

操縦士についてはシニオリティのリストを統一する作業が必要であったが、問題は一時解雇されている436名のパンナム操縦士の扱いであった。ナショナルには比較的最近に入社した者が多い。単純に先任権を適用すれば多くのナショナルの操縦士が一時解雇されることになる。

合併時に乗務している操縦士のみについてシニオリティ・リストを作成することにすれば、パンナムが一時解雇している操縦士が復職する見込みは皆無になる。この問題に加え、両社における就業規程も随分違っており、操縦士の互換性を高めるのは単なるライセンスの問題以上のものがあつた。

航空機関士にも難問があつた。1962年以降パンナムに入社した航空機関士(725名中500名)は、ある一定のキャリアをこなすと操縦士への道が開けるようになっていた。ナショナルにはそうした制度が無い。合併に際し、パンナムの有資格機関士は操縦士のシニオリティ・リスト作成について発言権を主張し、ALPAと対立した。パンナムの航空機関士たちはALPA告訴も辞さずという強硬な態度であつた。

内部の対立はパブリック・リレーションズにおいても甚だまづい事態を招く。合併について支持をとりつけるべく、パンナムは以前マイアミ市に対して、ナショナルが運行しているロンドン便をDC10から座席数の多い747に替えることを公約していた。CABはパンナムの運行を認めるが、ナショナルは747を持たず、操縦資格をもつパイロットもいなかった。操縦士の場合、国際航路は様々の手当がついてうまみのあるものであるから、旧ナショナルの操縦士達はこの航路をパンナムに明渡することに頑強に抵抗する。

こうして組織面での統合においては労働組合間のあつれきが最大の障害になった。パンナム経営陣は、合併によって誰も不利益を蒙らぬようにする旨を言明していたが、これは必然的に労働コストの上昇につながるものであつた。だがパンナムはもともと操業利潤率は最低の部類で、価格競争になれば極めて弱い体質を持っていた⁽⁹⁾。国際線では他国のナショナル・フラッ

グ・キャリアよりも低コストであつたようだが、それは競争相手が政府補助金を受けているからであつて、むしろパンナムの弱点を反映していると考えられる。

次に経営スタイルの違いを解消するという課題であるが、ここではパンナムの名門意識が障害になった。80年初めにナショナルに乗込んだパンナムのマネジャー達は、国内線の市場特性や運行ノウハウについて殆ど耳をかさなかったという。合併から一年半もたたぬうちに旧ナショナルの経営幹部は次々にパンナムを離れた。パンナム会長シーウェルは1918年生まれの空軍将官で、ロールス・ロイス社やAmerican Airlines Inc. (1934年設立、本社ダラス、以下「アメリカン」)などを経て71年からパンナム会長の座⁽¹⁰⁾にあつたが、相当なワンマンであつた。彼は規制緩和に賛成していたが、それはパンナムが国内に乗込むうえで望ましいと考えていただけで、国際線を寡占していた同社にこの動きがどのような影響を与えるかについての認識は甚だ甘かつたように思われる。彼がパンナムの経営体質強化を喫緊の課題と考えていた形跡はない⁽¹¹⁾。ナショナルとの合併が失敗であることが明らかになった頃からシーウェル体制は非難的になり、社長D. A. Colussyは80年11月に辞任する。経営スタイルの解消とはパンナムの流儀を国内線市場に押しつけることであつてはならぬ筈だが、パンナムはまさにそれを一意決的にせよ無意識裡にせよ一試み、そして失敗したのである。

78年10月の航空規制緩和法案の成立をうけ、CABは矢継早に競争原理の導入や航路裁定手続きの簡略化のための措置を進めた。DPFI⁽¹²⁾に基き一率に適用されていた運賃算定標準を事実上撤廃し(78年4月13日決定、同9月5日施行)国内運賃はほぼ完全に自由化された。各社は壮

(9) Bailey *et al.*, *op. cit.*, p.210.

(10) パンナムの最高経営幹部ポストとしては重役会議々長(chairman)と会長(president)がある。CEOは会長である。日本風にいえばchairmanが会長、presidentが社長ということになる。本稿では日本風に表記する。

(11) 80年12月の中華人民共和国乗入れ第1便に際し、シーウ

エルの子息夫妻の荷物がケネディ空港で紛失した。パンナムのサービス能力低下は明らかであつた。シーウェルは率先躬行型のリーダーではなかったが、こうした状況に対する認識は信じられぬ程あまかつたようである。

(12) O'Connor, *op. cit.*, pp.95-100.

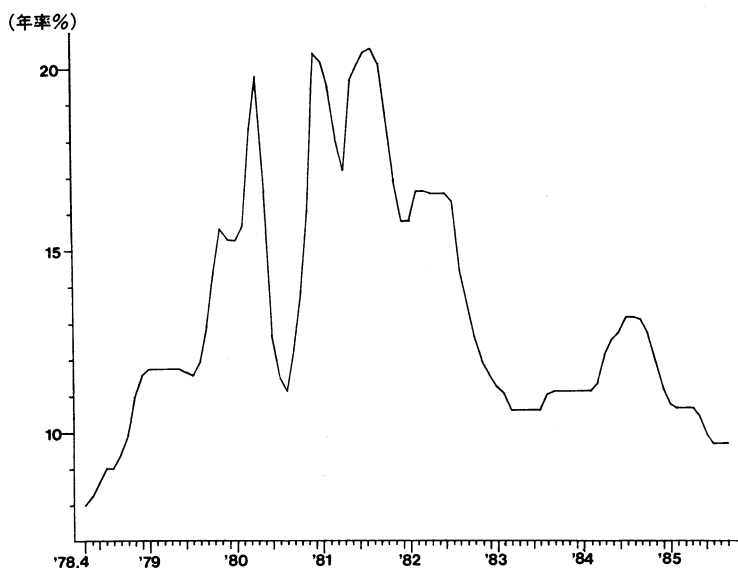


図2 合衆国プライム・レートの推移

資料：Federal Reserve Bulletin, 1979年～85年までの12月号 'PRIME RATE CHARGED BY BANKS on Short-Term Business Loans' より

烈な値下げ合戦に突入し、定期航空利用者は1977年の2億4,000万人から78年には2億7,500万人に達すると予想され、幹線航空会社の平均座席利用率¹³は60%を越えた。79年にはさらに座席利用率が上がっており、この情勢をにらんだシーウェルがナショナルの併合を急いだのは、この限りにおいて首肯できぬ方針ではない。

しかし79年、第2次オイル・ショックが起きる。アラビアン・ライト公示価格は79年6月の14ドル台から一気に上昇し、80年8月には30ドル台に乗った。同じ79年、ジェット燃料油の価格統制が撤廃される。1973年にはガロン当り11セントであった燃料油は80年には90セントに達し、最新鋭の筈だったL-1011の採算性も急激に落ちた。いっぽうプライム・レートは78年11月に年利10%を突破しており、80年末から82年7月まで15%を割ることはなかった(図2)。限界産業である航空会社は競争激化の最中に不景気の波をもろにかぶることになる。殊にパンナムは痛手を蒙り、これが同社の戦略が失敗する

第2の理由となった。

国際航路の運賃改定に際しては自国政府のみならず相手国政府の承認も受けねばならない。急激な燃料油の価格上昇を相殺するためには柔軟なプライシングが必要だったが、CABによる手続きは煩瑣で時間もかかり、パンナムは料金を自由にできなかった。さらに、大韓航空、中華航空、タイ国際航空、シンガポール航空など東南アジア系のエアラインがアジアから中近東を経てヨーロッパを結ぶことで力をつけ、低廉な労働コストと政府補助金を武器に北太平洋市場に進出してきていた。80年2月、国際航空運輸競争法が成立し、合衆国政府はいわゆるオープン・スカイ政策を推進してこうした動きをむしろ歓迎する。他国のナショナル・フラッグ・キャリアはその多くが国営または半国営で、営業赤字を意に介せず低料金を設定してくる。そしてアメリカからの観光客が自国で赤字以上のドルを費消してくれれば国家の事業としては採算がとれるわけである。だがパンナムは

¹³ 運賃を支払う乗客数・利用距離を、利用可能な座席数・運行距離で除した率。"load factor" と呼ばれる。cf.

O'Connor, *op. cit.*, pp.55-56。

赤字を続ければ倒産するしかない¹⁴。レイカーの参入などで過当競争気味¹⁵であった北大西洋から太平洋へと主力を移しつつあったパンナムは両正面で苦しい闘いを強いられ、太平洋、大西洋の両部門とも80年から赤字となった。

80年第1四半期には前年同期の5億110万ドルから8億60万ドルへと売上げが増したが、7,490万ドルの純損失であった。第1四半期のパンナムは常に赤字とはいえ、これは前代未聞の数字であった。第2四半期にも状態は改善されず、純損失6,630万ドルである。主たる原因は燃料油の上昇で、79年第2四半期のナショナル・パンナム両社合計分にくらべても燃料油の支払いは81%増大していた。しかもパンナムの流動比率は79年12月にパーを割り、0.64に落ちこんでいた(表2)。経営危機は誰の目にも明らかとなったのである。

80年7月28日、パンナムは本社ビルを Metropolitan Life Insurance Co. に売却すると発表した。1963年に完成した59階建てのパンナムビルはマンハッタンの代表的建築物である。パンナムはこれを土地とともに4億ドルで売却した。抵当分その他の支払いの後パンナムは2億9,440万ドルを手中にし、また2億3,400万ドルの減価償却を行なう。さらに保有航空機8機を売却、リースに切り換えて2億ドルを得るなどして、80年決算は辛うじて8,030万ドルの黒字となった。またこの年に同社は3,460人にのぼるレイオフを行なっている。

IV 1981年—アッカーの登場

81年になるとパンナムの業績はさらに悪化した。第1四半期は売上げ8億650万ドルに対し1億1,450万ドルの記録的な欠損となり、また運転資本が2億600万ドル減少するに及び、パンナムはキャッシュ・ピンチにおちいった。

6月1日の重役会議でパンナムは10名の副社長を解雇し、さらに112名のスタッフ部門削減を発表する。人件費圧縮のため8月から1983年

末まで役員報酬は50%ダウン、役員および管理職の給与は10%カットという措置がとられた。さらに組員員に対しては賃金凍結、および1983年までの給与上昇分のうち10%を会社に拠出するよう呼びかけるシーウェルの手紙が全員に配られた。この拠出金は1986年までに営業収益率が5%に達した場合に払い戻されることになっていた。これらの措置で2億ドルが浮く計画である。

6月10日、Standard & Poor's Corp. によるパンナムの弁償評価は融資でBBからBへ、社債でBからCCCへと転落した。従業員の説得につとめる一方で、シティバンクを筆頭とした銀行団と4億7,500万ドルの借入交渉を行なっていたパンナムにとって事態は急速に悪化してゆく。パンナムはすでに貸付限度額以上を借りており、銀行団の貸付協定に定められたカバレッジ・レシオを下回るのはほぼ確実であった。このレシオはキャッシュ・フローと年間固定費用(負債の元利返済やリース費などで、当時9,000万ドル程度)の比率である。また借入金比率においても、プーア社のランキングが落ちこんでは好転を望むべくもなかった。したがって金融市場での選択肢は限られてきた。ナショナル合併で得たDC-10-30(大陸横断用)五機と707二十機を売却する計画もあったけれども、中古機市場は一転して低迷状態にあった。こうした状況で経営陣に対する社内外の不満が噴出し、7月初めの重役会でシーウェルは会長(社長兼摂)の座を降りる。後を襲ったのは43歳のW. H. Waltripであった。

ウォルトリップは7月8日に労組幹部と会い帳簿をさらけ出して協力を要請した。また運行網の見直しを図り、手をひろげすぎた感のあったパンナムの運行先を大巾に減らす予定を明らかにする。だが銀行団は冷淡だった。すでに前年、パンナムは貸付協定に抵触していたのだが、パンナムビルの売却を見込んで銀行側は目をつぶった経緯がある。今度は明らかにパンナムの

¹⁴ 連邦政府による補助金は1958年から拠出されていない。
cf. 上田, *op. cit.*, pp.227-228.

¹⁵ 1977年には31社だったものが80年末には37社が運行している。

経営への不信感があった。ウォルトリップ自身がパンナムの経営危機を招いた当事者のひとり（マーケティング担当副社長）であったから、刷新を求める声は金融筋のみならずパンナムの役員間にも強かったといわれる。第2四半期は売上8億8,800万ドルに対し1億310万ドルの純損失であった。ウォルトリップは精力的に各地をまわり、労組の協力をもとめて第3四半期にかけた。しかし8月3日、航空管制官組合（Professional Air Traffic Controllers Organization, 略称 PATCO）がストライキを起こし、アメリカ全土の航空運輸が混乱する。

PATCO のストライキに対しレーガン大統領は強硬措置をもって対応し、ストに参加した1万1千人の管制官をかく首した。ストの影響で離発着回数はとくに大空港で激減し（一時は50%の落ちこみといわれる）、スケジュールは全く不規則になった。航空会社、利用客および関連産業が蒙った被害総額は120億ドルともいわれる。パンナムが受けた被害については明らかでないが、このような状況では銀行が厳しい態度になるのは当然といえよう。上述の4億7,500万ドルの回転融資についてはチェイスが手を引いて望みがなくなった。銀行団は7,500万ドルの追加融資を提示したが、それはパンナムの労組が10%の賃金カット、1982年末までの給与凍結を受け入れることが条件であった。時間的に間に合わぬ話である。八方ふさがりとなったパンナムは完全子会社の Intercontinental Hotel Corp. を5億ドルで英国の Grand Metropolitan Ltd. に売却。年内に3億7,500万ドル、残り1億2,500万ドルは翌年の支払いであった¹⁰⁹。パンナムは売却代金のうち2億700万ドルを借入金返済に充てた。

¹⁰⁹ インターコンチネンタルは世界51ヶ国で97のホテル経営にかかわる企業で、80年売上2億7360万ドル、税引前利益4160万ドルを生み、パンナム総売上げの7%を占めていた。日本航空のホテルニッコー、エールフランスのメリディアン、TWA のヒルトン（当時）などに見られるごとく、深いつながりを有するホテルを世界の主要都市や観光地に配することは国際航空大手の証でもある。

¹¹⁰ パンナムとシティバンクさらにはボーイングとの関係については上田, *op. cit.*, p. 228。

¹¹¹ 中古機やリース機などを用いて低運賃を主たる武器に運

同じ81年9月、会長の座に C. E. Acker が就任する。アッカーはブラニフ会長（社長兼摂）を経て1975年 Air Florida Inc. 会長に移り、積極的な拡大経営でこの州内航空会社を国際航空会社に押し上げた人物である。元来は財務畑であった。規制緩和に至り各社のトップが交替してゆくさまを見ると、多少なりとも経営センスを持つヒコーク野郎から、エアライン・ビジネスを知悉した財務屋へという世代交替の流れが看取できるように思われる。パンナムの社長ポストは80年11月から空いており、Continental Air Lines, Inc.（1934年設立、本社ロサンゼルス、82年 TXI に吸収合併された）社長の A. L. Feldman（81年自殺）などが下馬評にのぼっていた。アッカーの会長就任により、社長ポストはウォルトリップがうめることになった。なぜアッカーが選ばれたかはよくわからないが、あるいは銀行側¹¹⁰の強い要請があったかもしれない。9月1日に会長に納まったアッカーは社内の意思疎通を活発にすることに最初の重点を置いた。

またアッカーは、国内路線を単に集客網としか見なさなかったシーウェル・ウォルトリップ路線の考えを転換し、国内市場重視の方針を打ち出した。81年1月から9月までの営業損失が2億2,300万ドル、その大部分（8割）は国内線による赤字であってみれば、国内で地歩を確立できるか否かがパンナムの存続を決定するのは明らかであった。81年の国内市場ではアップスター¹¹¹が陸続と名乗りをあげ、運賃水準が急激に落ちて混沌としていた。パンナムは新しい運賃体系、ニューヨーク・フロリダ間などの大型市場への資源投入、積極的な宣伝、人員整理や賃金カットなど¹¹²によるコスト体質強化をもっ

行する中小規模の航空会社。労働組合がなく、コスト構造が強い。また機内サービスを切り詰めること—所謂 “no frill” —でも低コストを実現している。著名な例として People Express など。

¹¹² 1981年10月、労働組合は10%の賃金カット、1982年いっぱい給与凍結を受入れた。その見返りとして1982年3月、ALPA 代表者が重役会メンバーとなる。また従業員はパンナム株式の13%を手にする。1980年のクライスラー社につぐ、合衆国大手企業の労組経営参加であった。

て、本格的に国内運行に取り組む戦略に転換したのである。問題はこの戦略が奏効するまでパンナムが存続できるかどうかであった。81年航空部門^㉑は3億5,970万ドルの大赤字となり、営業損失1億1,400万ドル、純損失は2億5,000万ドルにのぼった。IHCの売却益3億6,420万ドルおよびファントム・リース^㉒による財務操作によって純損失は1,880万ドルまで縮小したものの、黒字で運行できるのは南米方面のみ、銀行には見離され、もはや食いつなぐべき資産もないかに思われたのである。

V 1982年—経営危機

だがアッカーには、本社ビルとホテルの売却のお蔭で2億ドル余りの現金^㉓があった。パンナムはこの資金のうち3,000万ドルを南米路線拡充に投入しようとする。かつてダラス—ロンドン航路をさらったブラニフ社は急激な膨張策が祟って81年初頭から経営危機が表面化し、秋ごろからは必死の延命策を講じていた。82年3月パンナムはヒューストン空港におけるブラニフのゲートを買とり、さらに同社の南米路線網を4年間にわたり運行するという取引を明らかにした。ヒューストン空港のゲート買い取りに700万ドル、南米路線運行のために2,300万ドルを支払うというものである。元来この市場は1929年から66年までパンナムの子会社^㉔が運行し、66年にブラニフが3,000万ドルでその会社を買ったものである。ところがCABはこの取引を競争上のぞましくないとして難色を示し、結局これは画餅に帰する。かわってブラニフの南米市場を手にしたのはイースタンであ

った。82年第1四半期のパンナムは1億2,730万ドルの純損失となり、現金は3月末には1億240万ドルに減少した。

航空会社は夏が繁忙期で、各社ともこの時期には航空運賃を値上げしあるいは割引を抑えて稼ぐ。そして秋から春までを乗切するというパターンが一般的である^㉕。パンナムの場合も78年から81年までの第3四半期はいつも黒字であった。81年秋に労働組合から得た賃金カット、給与凍結は82年末には終わる。83年からの労働コスト上昇は年間1億5,000万ドルに達すると見積られた。いっぽうパンナムの座席利用率は第1四半期57.7%（国内では58.2%）に過ぎない。同社の損益分岐は71.8%であった。パンナムの体質はさして改善されていなかったわけである。

アッカーは貨物専用747型機2機を日航に売却する話を進める一方、税制上の優遇措置や従業員持株制度などによりキャッシュ・ポジションの維持を図った。そして経営幹部層にはPeople Express Airlines Inc. 創立メンバーのひとりG. L. Gitner、元ブラニフ会長J. J. Casey、アメリカンからS. M. Wolfなどの人材を迎えられ、7月にウォルトリップが社長の座から去るにおよんで旧パンナム色は急速に薄れた。

夏に向かってパンナムはバミューダ、カリブなどのリゾートへの乗入れ増便を計画し、さらにエア・フロリダに対抗して全米のフロリダ便を一率99ドルに設定した。しかしこの夏の旅客数は伸び悩んだ。8月の座席利用率は63%、9月には50%そこそこの状態が各社を襲い、デル

㉑ インターコンチネンタルを売却したため、パンナムの子会社はPan American World Services Inc. が残っていた。これは契約サービス業務部門で、パンナムの売上げ中5～10%を占める。81年には8%。

㉒ 81年10月のThe Economy Recovery Tax Actにより認められたリース型態。ある航空会社が航空機をメーカーから購入し、それを第三者に転売する。第三者は代金の2～3割をキャッシュ、のこりを利付約束手形で支払う。第三者は設備投資を行なったと見なされ、税額控除を得る。償却も第三者で行なわれる。そして第三者は航空会社に対して航空機をリースし、そのリース代は利付約手と同額に設定される。つまり単純に言えば、航空会社は税額控

除を第三者に売ると同じになる。sale of tax benefitsと呼ばれる所以である。表2に示すように81年から82年かけてパンナムはL1011を受領しており、この型態によって急場をしのいだ。81年には8220万ドル、82年には5020万ドルを得ている。転売先はGeneral Electric Credit Corporation。

㉓ 手許現金および要求払い預金、所謂“balance sheet cash”。

㉔ パンナムとW. R. Grace社の折半出資によるPanagra社。

㉕ O'Connor, *op. cit.*, pp.65-69, およびBailey *et al.*, *op. cit.*, pp.56-58。

タ、リバプリック、イースタンなども赤字に転落するありさまであった。第2四半期パンナムは5,620万ドル、第3四半期は2,890万ドルの純損失であった。82年の決算が黒字になる見込みは皆無になったわけである。第3四半期の現金は7,500万ドル程度に落ちこんだ。

パンナムは運行頻度を縮減し、不採算機種を遊休化して乗切ろうとする。だが度重なる運行網の手直しは旅行代理店や利用客にとっては迷惑なものであった。パンナムの場合、例えばニューヨーク市近郊のニューアーク空港では、81年1月にワシントン便を29ドルで1日3便運行したのに9月には撤退、12月には復帰、82年にいたり増発計画を打出したかと思えば秋には20%の縮小といった有様で、市場への参入撤退が繰り返された。券売業務の手数料で商売する代理店側は各航空会社が次々に設定してくる新料金や複雑な割引条件を覚えるのでさへお手上げの状態であったから、パンナムのようにあちこち出たり入ったりされてはうっかり客に勧めることもできない。加えて経営危機が表面化している会社のチケットを売らなくなるのは当然であった^㉔。アッカーはことあるごとにパンナムは大丈夫だと言明したが、プラニフが5月12日に破産してからというものパンナムも危ないという噂がかけめぐり、予約はどんどん少なくなっていくた。

パンナムは代理店を通さずに正規料金を支払ってくれるビジネス客をつかむために、優待制度“Worldpass”^㉕やクリッパークラス^㉖を導入した。加えてニューヨークのJ. F. ケネディ国際空港にあるパンナム専用ターミナル（パンナムワールドポート）の賃借権の売却・リースバックや、子会社 Pan Am World Services Inc. の株式を抵当とする5,000万ドルの回転

融資を計画した。キャッシュ・ポジションを維持しない限りパンナムがたちゆかないことは明らかであった。上述した貨物専用747型機は1機が4,100万ドルで売れた。燃料油供給元のソーカルに対しては航空機3機を支払い抵当に入れた。12月30日と翌年6月に期限がやってくるリース料金3,760万ドルは General Electric Credit Corp. から借りて、4機の航空機を抵当に入れた。内国税収入局（Internal Revenue Service、以下「IRS」）の許可を得て退職年金も81、82年あわせて1億3,300万ドルの積立てを繰延べた。だがこれらは延命策に過ぎない。パンナムが赤字から脱却するためにはどうしても人件費を削減しなければならなかった。

12月にいたり経営側と操縦士組合 ALPA との間に新しい労働協約が結ばれる。2年間にわたる給与凍結、塔乗時間の延長、操縦士の削減、訓練期間の無給化などかなり大巾な組合側の譲歩である。これにより1983年には4,300万ドルが浮くことになった。ALPA は代償として借入金利払い後の営業収益2,000万ドルごとに給与を1%ずつアップするという約束を得る。経営側はこれを挺子に他の労働組合からも譲歩を得ようとするが、整備士、客室乗務員、地上勤務の従業員たちは強硬であった。とくに整備士組合の TWU は、アッカーが9月に新聞紙上で「パンナムはもう救われたと思う。」と述べたことを逆手にとり、賃金凍結の延長に応じない構えであった。

12月22日、アッカーは労働組合に対し、賃金凍結の延長に応じなければ翌1月9日までにパンナムは運行を停止すると通告し、驚いた各労組は2年間の賃金凍結、服務規程の改定、利益分配制など経営側の案を呑む。第4四半期は2億7,290万ドルの欠損となり、82年は売上げ37

㉔ 旅行代理店による扱いは全チケット販売数の60%以上を占めていた。残りはチャーター業務やビジネス旅客である。法人客の場合には割引がないことはしばしば問題となっている。パンナムの場合は78%が代理店扱いであった。

㉕ 所謂“frequent flier program”である。利用客は25ドルを払ってメンバーとなり、83年末までに10万マイル以上を乗機すれば、30日間にわたり世界中のパンナム便の無料搭乗を認められる。こうした制度はアメリカンが先鞭を

つけ、82年には大手各社が競って導入した。cf. BW 82. 11. 29。

㉖ エコノミークラスの正規料金を支払い乗機する旅客用のクラス。従来のファーストクラスとエコノミークラスの中間的な待遇を受ける。他社のものとしてはエグゼクティブクラスとかマルコ・ポーロ・クラスといった類例がある。一般名詞としてはビジネスクラスと呼ばれる。

億1,600万ドルに対し4億8,530万ドルの赤字で終わった。むろん、史上最悪である。

VI. 1983年一回復の兆し

83年初頭は自転車操業で開けた。キャッシュを得るべくパンナムは二つの方策をとる。第一が国内の全便を事実上99ドルに設定したことである。国内重点市場であるニューアークフロリダ間は2週間にわたり69ドルまで下げられた。なりふり構わぬ価格切下げであったが、この思い切った出血サービスによってパンナムはキャッシュを手にすることができたし、一さらに重要なことには一国内市場におけるパンナムの存在を強く印象づけることに成功したのである。

第二の方策は設備信託証券の売り出しである。ふつうこの類いの証券は1,000ドル単位だが、パンナムのそれは20ドルであった。6機の現有機を抵当にし、株式に転換可能、期限1998年である。機関投資家筋は冷笑し、未亡人と孤児にでも売る積りかとまで酷評した。ところがこれは1億5,000万ドルほども売れた。パンナムは小口投資家に名門という幻影を売のに成功し

たといって過言ではあるまい。同社はもう一度この証券を売り出し、総額2億5,000万ドルを手中にする。

第1四半期の損失は前年同期にくらべかなり好転して7,960万ドルの赤字にとどまった。同期、他の国内大手が軒並に採算性を悪化させたのに対し、ひとりパンナムだけがRPM^㉔を上昇させたのである。労組の協約受入れが確実となった春にいたりパンナムは価格競争に乗り出す。4月6日、ニューアークフロリダ間を187ドルから再び99ドルに引下げた。また大陸横断便を他社の423ドルから一挙に199ドルまで引下げるなど、一連の低価格政策を打出して攻勢に転じたのである。幹線航空会社のなかでも遜色ないコスト構造を達成していたこと^㉕、燃料油が低落傾向にあったこと、ドル高でヨーロッパ方面への旅客が増加したことはいづれもパンナムに優利にはたらいた。

パンナムはニューヨーク J.F. ケネディ 国際空港、フランクフルト、ミュンヘン、東京を拠点ハブとして育成し始めると共に、カリブ海諸島への本格的乗入れを計画した。そしてカリブ

表2 パンナムの保有航空機 (1980年～85年、台)

	80年	81年	82年	83年	84年	85年
B747	39	39	39	42	43	48
B747 F	6	5	6	1	—	—
B707	17	—	—	—	—	—
B727	56	57	54	49	47	38
DC10	15	15	16	16	10	1
L1011	—	6	12	9	12	6
B737	—	—	—	11	16	16
A300	—	—	—	—	—	7
計	133	122	127	128	128	116

出典：『日経外国会社年鑑』81～86年版。B747 F は貨物専用機。
80年はナショナル保有分を含む。

㉔ “Revenue Passenger Miles”, 即ち運賃を支払う乗客数と乗機マイル数の乗。RPM を Available Seat Miles (ASM) で除すると load factor が得られる。定義は O’Connor, *op. cit.*, p. 56. 乗客1名が1マイル飛ぶために支払う金—Revenue per passenger mile—を業界では “yield” と呼ぶ。座席利用率を高めるべく低価格路

線をとれば RPM は上向くが yield は下落する。なお83年第1四半期と前年同期との RPM 比較は BW 83.5.16。
㉕ パンナムの労働コストは全コストの34%ほどに抑えられ、イースタンの37%、リパブリックの36%、大西洋でのライバル TWA の35%などに比べて優位となっていた。
cf. BW 1983.10.10, p. 60, table.

でのライバル、アメリカン航空と航空機を交換するなど各種のスワップを進め、フリートの単純化に努める(表2)。ワールドパスは爆発的な人気を呼び、62万5,000人が登録するに及んでパンナムのファーストクラスとスリッパークラスの35%がこれにより占められた。83年の運行能力(ASM)は2.8%縮減したにも拘らずRPMは6.2%上昇し、座席利用率は前年の57.1%から62.4%に上がった。第2四半期にパンナムは待望の黒字復帰を果し、1,040万ドルの利益を計上する。第2四半期の黒字はナショナル合併以来初めてであった。第3四半期も7,680万ドルの黒字、パンナムは長いトンネルを抜けたかに思われた。

だが83年は新たな問題を抱えこむ年であった。米中接近にともないパンナムは78年に台湾への運行を停止、79年合衆国政府は中華人民共和国政府を承認、翌80年12月にパンナムは北京乗入れを開始していた。だがパンナムにとって太平洋市場で重要なのはビジネス客である。中華航空が合衆国への直接乗入れを始めてから、東京をハブとするパンナムの太平洋戦略には大きな穴があいていた。6月14日、パンナムは台湾乗入れを再開する。北京政府は直ちに合衆国政府に抗議し、中国南東部上空の無害通行権および広東への緊急着陸権をキャンセルした。中華人民共和国の場合、紛争相手国で活動する外国企業に対するボイコットはABCにくらべ微弱だが、太平洋市場におけるパンナムのライバル、Northwest Airlines, Inc. (1984年設立、本社セントポール、以下「ノースウェスト」)が両国への乗入れを認められた(82年8月)ことを考えると、パンナムに対するこの扱いはいささか不思議である。あるいはナショナル・フラッグ・キャリアーとしてパンナムを認知していたのは合衆国政府よりも北京だったかもしれない。パンナムの北京乗入れ自体は継続されたが、シンガポール航空を筆頭にするマーチャント・エア

ラインや幾多のナショナル・フラッグ・キャリアーが蟠拠する太平洋路線は、クリッパー⁽⁹⁾の存続に微妙な影を投げたのである。

第二の問題は労使間の緊張である。83年は国内他社にとっては厳しい年であった。9月下旬にいたりコンチネンタル社は連邦破産法11章(Federal Bankruptcy Act of 1978, Chapter 11)の適用を申請、イースタン社も従業員が15%の給与削減を受入れぬ限り同様の手段に訴えると労組に通告した。詳述の余裕はないが、この法律の11章を適用されれば、従業員給与に関し大巾な自由が経営側に与えられる。非組合航空会社との労働コスト差を縮めようとする大手の苦肉の策であった。こうした戦術を最初に用いたのはアッカーであったが、コンチネンタル社のロレンゾは実際に強行したわけである。航空会社の労働協約はお互い自分に優利な最近の他社の例—あるいは自社の他組合の例—を挺子に折衝されるのが普通である。航空規制緩和のいらい労組側は敗退と譲歩を重ねてきており、危機感が高まった。翌年のパンナムでの更改に際し労働組合は頑強な姿勢をとることになる。

第三の問題はパンナムの利用客増大に貢献したワールドパスであった。この優待制度はリピーターを増加させキャッシュをもたらす役には立ったけれども、見方を変えれば無料塔乗券をばらまくことに等しい。第4四半期パンナムは6,750万ドルの赤字にとどまり、83年全体でも売上げ37億8,940万ドルに対し5,990万ドルの欠損まで回復したが、84年には再び危機におちいる。

VII. 1984年—労使間の緊張

1984年2月、アッカーはC. R. Grebeyを労務担当重役に迎えた。グレビーはもと大リーグのフィクサーで、激化が予想される労使間の接衝にあたることになった⁽¹⁰⁾。1980年以来パンナムの労組は約3億2,500万ドル余りを会社に貢

(9) 1935年4月、サンフランシスコ—マニラ—香港を結んだシコルスキーS42旅客飛行艇の愛称。同年10月から就航したマーチンM103旅客飛行艇は、その運行先に因んでチャイナ・クリッパー、フィリピン・クリッパー、ホンコン・

クリッパーなどの愛称を得、いらいクリッパーはパンナム太平洋路線の代名詞ともなってきた。

(10) 2月中旬から3月初めにかけ、アッカーは経営幹部層の入換えを行なっている。主なところでは M. R. Shugrue

献した計算になっていた。ナショナル合併時に2万4千人ほどであった組織労働者は度重なる人員削減の結果2万2百人になり、給与面でも就業規則の面でもパンナムの労組はかつてない経営側の攻勢にさらされてきていた。これは他の航空会社でも大同小異だが、前年のラウンドでは労働側はさらなる譲歩を強いられ、ALPA、IAMなどの組合では全国委員長の権限強化をもって各個撃破を防ぐ動きが84年にいたり表面化する。だが経営側にとっては、燃料油や航空機などに比べ労働コストはある程度まで管理可能なコストである。実際、労働対策に成功しない限り運賃競争に勝利を得ることはできない。83年ころからは、それ迄の緊急避難的な暫定措置にかかわり、恒久的な人件費抑制策が各社で試みられるようになってきていた。

パンナムの労働協約は84年一杯をカバーしていた。85年初頭からの労働コストは18%ほど上昇すると予想された。パンナムは新入社員に対する給与体系を新規に設けること、健康給付の頭打ち制導入、退職年金制度の見直し、就業規則の改定などを案としていた。84年パンナムの人件費は8億5,000万ドル、そのうち2億5,000万ドルを削減する方針である。このうち特に問題になったのが退職年金である。またパンナムの持株会社を設立する計画は、連邦破産法11章の適用を容易にするものとして労組の警戒心をあおった⁸²。5月8日の年次株主総会は労組の圧力で延期されたが、6月27日、Pan Am Corp.の設立が承認された。

パンナムの退職年金については、上述のように82年まで1億3,300万ドルの積立てを繰り延べ、83年にも6,350万ドルを繰り延べていた。IRSはパンナムに対し年金計画を見直すよう勧告し、8月15日までに新計画を提出するか、あるいは現行分の1億2,500万ドルを積立てるよう命じた。アッカーは年金計画の見直しを従業員に訴えたが、労組はこれを現行協約の違反

とした。8月10日、経営側は年金計画を凍結する。8月14日に法廷がこの凍結を有効とみなすにおよび、翌日からTWUとIBTはストに入り、ALPAも同調する。経営側は直ちに法廷の強制命令を求め、ストは短時日のうちに終息した。

労働組合は必ずしも一枚岩ではない。ベトナム戦争いらい供給過剰気味の操縦士の場合には明らかに経営側との協調路線をとっていた。パイロットのライセンスで高給を得ることができるのは航空会社においてだけであるから、81年以来ALPAの47支部が52回もの譲歩を行なわざるを得なかったのも当然であったかもしれない⁸³。だが整備士の場合（パンナムではTWU）には他の業界でも食ってゆけぬことはないALPAは年金計画見直しもやむを得ないとしていたが、それは年金計画での譲歩と引換えに従前の給与体系に戻ることが条件であった。グレビーを押し立てる経営側はこれらは別個の問題であると突っぱねる。年末にいたり労使関係はさらに緊迫するが、夏のピークにあたりこうした問題が顕在化したことは当然パンナムのパフォーマンスに悪影響を与えた。だがこの年の失敗を決定的にしたのはマネジメントである。

上述のワールドパスは5億ドルの増収をもたらしたといわれるが、優待を享受する場合には単なるただ乗りに過ぎない。パンナムのRPMに対し優待者は3%程度で推移していたが、ここでパンナムは大きなマーケティング・ミスを犯した。すなわちワールドパスによる優待を6月30日までとしたのである。その結果、有資格者の85%がこの権利を行使し、6月のパンナム旅客の14%がただ乗りという事態になった。しかもこれらはファーストクラスやクリップークラスなど、パンナムにとって最も重要な座席を埋めることとなり、このために逃したビジネス・チャンスは4,500～5,000万ドルと見積られた。黒字を予定した第2四半期が1,420万ドルの営

および G. L. Gitner を副会長に据えた。

⁸² 転換社債の売出しや従業員持株制度などにより、パンナムの株式は81年末の7,119万6005株から83年末には1億325万8,198株に増大していた。従業員の持分は約10%。

⁸³ ALPA メンバーの平均年収は84年で11万2,000ドル。非組合航空会社では4万5,000ドル程度。大手が目指したのは6万5,000ドルつまり会社を辞めない程度一まで引下げることであった。

業損失に終わったのは、かかってこの失敗によるといわれる。

パンナム (Pan Am Corp.) は84年の売上げ36億8,480万ドルに対し2億680万ドルの純損失であった。だが金融筋に対する信用を回復したことなどから、年末のキャッシュ・ポジションは4億4,900万ドルとかなり好転した。

労組は3年にわたる給与据置きと人員削減に終止符を打つことを最大の目標として、12月31日の期限までに新協約の締結を目指した。だが経営陣も強硬であった。法廷に提訴していたALPAは12月26日、給与体系を元に戻すようにという法廷命令を勝ちとる。経営側が控訴したのは勿論である。ALPAのほか、IBTやTWUも対決姿勢を強めつつあった。とくにIBTは親会社の設立以来アッカーとグレビーの辞職を要求していた。グレビーはかなり強圧的な交渉者だったらしく、労組代表者との接衝はいつも険悪な雰囲気だったという。1985年は労使間の全面的な対立の局面を迎える。

VIII 1985年—新局面

83年初頭に締結され、84年末をもって切れる予定だった労働協約は、その見直しが85年にずれ込んだ。2月21日に労使間で話し合いがもたれる予定であったが、1月末にコンサルタント⁶⁴によるパンナムの経営レポートが提出された。この報告書は、同社の経営不振の原因をマネジメントにあるとして厳しい評価を下しており、業務停止寸前の状態に陥った苦い経験にもかかわらず非効率と無計画性はいっこうに改善されていないと断じていた。これは不振の原因を経営側にありとする労組にとって都合のよい主張である。だがこのレポートは同時に、現在の状態ではパンナムは86年中頃までにキャッシュを使い果たすであろうとも予測していた。

アッカーは労組の各個撃破を狙い、まずALPAを目標にする。299名の操縦士および航空機関士を一時帰休するか、あるいは経営側の案

を呑むように迫ったのである。交渉の結果、32箇月にわたる26%の給与アップ、生産性の6%上昇、新しい年金制度の受諾、そして一時帰休の中止といった内容で2月末にALPAの協約がまとまった。しかし、より戦闘的な整備士組合TWUでは、20%の給与アップ(TWU側の要求は14%)、雇用保証と抱き合わせの年金計画見直し、健康給付削減、および新規に雇う整備士へのより低い賃金体系の適用といった経営側の案を不服として2月28日からストに入る。他の組合もこれに同調した。だがアッカーの戦術が効を奏し、3月6日にはALPAがストから離脱する、保守整備業務をを外注化することでパンナムは半分ほどの運行能力を保持することができた。だがカウンター業務要員など6,000名を擁するIBTの同調ストは、夏のチケット予約受けに多大の影響を与えることが予想された。そして客室乗務員5,600名は4月1日からはストライキに入る権利を得る。パンナムはこれを代替する人員1,900名を恒久的な含みで雇い始め、TWU組合員675名を抱えてきた機内食部門を売却するなど、全面的な対決へと向かった。(なお2月末でもパンナムのキャッシュ・ポジションは3億ドルを超えており、短期のストには耐えるだろうと予測された。)

TWUは経営側の強硬な方針に屈する。4週間のストの後に妥結した条件は3年間にわたる20%給与アップ、600~1,000ドルの一時金と引換えに上述の経営側の案を呑むことであった。これによりパンナムは新規に雇う整備士については従前の給与体系の60%ほどで済むことになり、また就業規程の改定によって生産性は20%ほど上昇することになる。客室乗務員についても、21.5%の賃金アップと引き換えに、新規に雇う者については給与水準を65%に抑えることができた。前年総営業コストの35.5%を占めた労働コストを30%まで引き下げようとするアッカーの目論見は成功しつつあった。なお機内食部門の売却によって態度を硬化させたIBTと

を行なっている。

⁶⁴ Lazard Frères & Co. 社による。これ以前には80年から81年にかけて Mckinsey & Co. 社がコンサルティング

表3 パンナムにおける太平洋路線の位置 (1982~84年)

	82年	83年	84年
総売上 (100 万ドル)	3,714	3,789	3,685
うち太平洋部門	762	817	778
収 益 (100 万ドル)	-315.7	-51.1	-94.6
うち太平洋部門	56.6	76.1	59.3
旅 客 (10億 R P M)	27.2	28.8	28.1
うち太平洋部門	6.8	7.3	6.8
運行能力 (10億 A S M)	47.6	46.2	43.7
うち太平洋部門	11.8	11.1	10.1

出典：BW誌1985年5月6日号p. 21。 航空部門のみの数字である。

表4 パンナムの航空業収入路線別内訳
(1982年~85年, %)

	大西洋	太平洋	中南米	国 内	計
82年	39	22	16	23	100
83年	40	24	13	23	100
84年	43	24	13	20	100
85年	42	20	12	26	100

出典：82~84年は『日経外国会社年鑑』, 84~86年版より。85年はBW誌86年4月21日号p. 174。

の交渉チャネルを再開すべく、アッカーはこのときグレビーを担当から外し、自身で折衝に臨んでいる。

こうした動きと同時並行的に、パンナムは太平洋路線を国内最大手 United Airlines Inc.

(1934年設立, 本社エルク・グローヴ, 以下「ユナイテッド」) に売却する取引を進め, 4月末に合意が成立する。ユナイテッドは83年に東京乗入れを始めていたが, パンナムの運行網 (30地点に乗入っていた) を7億5,000万ドルで買とり, 太平洋への本格的参入を図ったのである。またユナイテッドは, 太平洋路線に勤務する2,700名のパンナム従業員と航空機18機を引きとることになった。1935年に華々しく開始され, パンナムをパンナムたらしめたとも言えるクリッパーの切り捨ては注目を集めた。80年, 81年と赤字であったパンナムの太平洋部門は82年以降利益を上げてきていた (表3)。この時点

でパンナムが太平洋市場から撤退することを決意したのは戦略的理由があると思われる。

第1に, 太平洋兩岸の拠点ハブすなわち東京とサンフランシスコが充分には機能しないことである。東京については, 日航はいうに及ばず上述のように東南アジア系のマーチャント・エアラインがひしめいており, 他方, サンフランシスコにはユナイテッドが国内42地点から乗入れていた。同地へのパンナムのスポークは6本に過ぎない。加えて, 太平洋市場での激烈なシェア争いは, 大西洋の15%に対し代理店のコミッションが45%にものぼるという事態を生んでいた。年間350億ドル (旅客・貨物合計) のこの市場でパンナムの売上シェアは2.2%前後で, ノースウエストの後塵 (2.7%) を拝していた。そしてノースウエストが太平洋で売上の39%, 収益の61%を稼ぎ出すのにくらべパンナムの太平洋路線の収益性は明らかに劣る。加うるに5月1日に締結された日米航空協定によって, 両国ともに3社までの新規参入が認められることになった。競争激化の胎動は明らかであった。

第2に, アッカーが重視したのが大西洋方面だったことである。合衆国東部を南北につなぐ路線こそアッカーの主要な目標であった。ニューヨーク・マイアミ, あるいはカリブ諸島など, 彼が推進した一連の攻勢は, エア・フロリダ会長時代からのテーマであると思えてよさそうと思われる。ケネディ空港のパンナム便は84年夏に1日100便に及び, 太平洋部門5,930万ドルの営

業利益にくらべ大西洋部門は1億1,000万ドルの利益を生んでいた。パンナムの「ドル箱」は大西洋なのである(表4)。加うるに、この方面でのライバル TWA は規制緩和いらい業績が悪化しており、ついにロレンゾによる買収攻勢にさらされていた。ここで大西洋に力を集中させようとするアッカーの方針は戦略論的にみて首肯できるものがある。実際、1985年のパンナムは大西洋路線の運行能力を3割がた拡大した^㉔。

もちろんパンナムが太平洋路線を手放すには財務上の要請があった。東部でのハブ育成および発注済みの新鋭機 A-300型28機の就航には30億ドルが必要と見込まれた。労働コスト面でのスリムダウンが燃費のよい新型機と結びつかなければ、その意義は半減するといつてよい。長期負債10億ドルを抱え、株式もふくれあがったパンナムにそれだけの調達能力はない。アッカーは売却代金のうち3億1,000万ドルを長期負債の返済に充てると語った。

85年はまた“raiders”と呼ばれる企業家達による乗取りが盛んになった年でもある。TWA はロレンゾと C. Icahn による壮烈な仕手戦の対象となった。また太平洋路線売却によってパンナムのキャッシュ・ポジションが10億ドル近くにのぼり、1株当たり資産価値が10ドルになると予想されたことから同社も株式市場での思惑買いの対象となった。パンナム乗取りは83年頃からすでにさやかれており、アイコンは TWA とパンナムのどちらを選ぶか熟考したと伝えられる。合衆国航空業界再編の動きは85年初夏から86年春にかけて一気に進んだ。パンナムはたびたび乗取り目標として話頭にのぼったにも拘らず、現在に至るまで合併されるに至っていない。ただしフロリダにある投資会社 Resort International Inc. が12%の株式を保有するようになった。1985年の売上げ34億8,440

万ドルに対し4,870万ドルの純益をあげ、パンナムは80年以来の黒字となった。前年の売上げがほぼ同額の36億8,480万ドル、2億680万ドルの純損失だったことに比べれば目ざましい復調である。

IX まとめ—名門の終焉

以上1978年前後から85年までのパンナムの軌跡をなぞってみると、いくつかの興味深い点が現われてくるように思われる。規制緩和はパンナムにとって、それまで事実上非競争状態にあった国際線での地歩が脅かされることになった。CAB が国際線でパンナムに対し有利な裁定を下すことはほとんどなく、むしろそれは積極的に同業他社に航路を与えた。国策会社がその殆どを占め、外交政策の場でもある国際航空は、自由競争とは本質的に呼べない特性を有する。合衆国政府は強引にオープン・スカイ政策を進め、規制緩和の波はヨーロッパ、日本にも及んだ。オープン・スカイはまた、半世紀にわたり合衆国のナショナル・フラッグ・キャリアーとして自他ともに任じたパンナムの企業像に終止符を打ったとも言えよう。最も端的にその事を示したのが太平洋路線の売却であった。

ナショナル合併にともなうパンナムの危機は内部的要因にしばってみれば名門意識が災いしたというに尽きよう。ただし、危機に際しパンナムがついに倒れなかった経緯を見ると、それは名門であるが故にほかならぬように思われる。本社ビルを売り、子会社を売り、ついにはその名を一般投資家に売ることになったパンナムは、太平洋路線網の売却^㉕も含め、結局は過去の遺産を食うことでしのいだと論評できる。

アッカーの経営者としての手腕は高く評価されている。それは業界中もっとも組織率が高いといわれる労働組合群から彼がかち取った多くの譲歩、財務上のテクニック、戦略的な着眼と

㉔ 86年にはさらに28%の増加を予定している。これは主に747の座席を増やすことでASMを増大させるらしい。だがドル安局面であることや米軍のリビア攻撃報復テロに対する恐怖感が高まったことから、86年の大西洋市場の見通

しはかなり暗いといわれる。

㉕ 1986年2月10日、パンナムはユナイテッドから7億1550万ドルの受領を完了した。売却した航路機は17機。

その推進力などについての賛辞であろう。だが愚見によれば最も評価できるのはアッカーが、名門としてのパンナムを振り捨ててゆく過程であるように思われる。総花的な運行網の縮減と拠点市場への資源投入、社内対話の活生化と意思決定の集中化、なりふり構わぬセールス・プロモーションと労働組合への恫喝⁸⁷⁾、クリッパーの終焉といった一連の措置を振り返ると、意図的であったか、それとも其の折り折りの外部環境の然らしむところであったか速断はできないにせよ、アッカーのもとでパンナムが旧来の企業イメージからの脱皮をとげたことは明らかである。だが対外的な企業イメージの払拭は企業風土の変革と直結するものではない。経営陣と労組との対立は相変わらずだし、従業員のモラルは決して高くないといわれる。フォーチュン誌による合衆国大手企業の評価でもパンナムは最悪のカテゴリーに属し続けている⁸⁸⁾のであって、昔日の栄光からはほど遠い。にもかかわらず、パンナムがついにつぶれなかった根本的な要因は、過ぎ去りし栄光を投げ出すことにあった。こうした方向に対する最も大きな抵抗は社内にあったであろう。アッカーが高く評価されるのはまさに社内のこうした幻影を一時に利用しつつ—最終的には破砕してゆくことに成功してきたからにほかならない。

パンナムの軌跡はまた、航空会社にとって経営危機とは何かを如実に示している。航空業界全体が存亡の危機におちいる場合には、政治的な考慮から何らかの行政措置がとられるであろう。しかし単なる航空運輸不況の局面においては、在庫がないのであるから、各々の会社の資金調達能力が問われることになる。とくに金融市場では、同業他社との借入能力面での競争が生じる。規制緩和以降、倒産に追いこまれた航空会社の事例を見るとエア・フロリダにせよブラニフにせよ、最後は資金が続かなかったとい

うことに尽きる。パンナムの場合は、金融市場からも機関投資家市場からも締め出され、一般投資家に訴求した。

巷間よく言われるパンナム乗取りについてはアイコンがTWA、ロレンゾがイースタン、ノースウェストがリパブリックと、取沙汰されてきた各社とも別の選択をとっている⁸⁹⁾。これらの統合が済むには少なくとも2～3年にかかるであろう。パンナムが逆にライバル乗取りを策す公算も、なるほどキャッシュは潤沢であるが、大きくはない。多額の長期負債を抱え、過去の苦い経験をもつパンナムは、むしろ価格競争で負けない体質をつくり上げることに主眼を置くと思われる。具体的には、恐らく大西洋路線での地歩の確立と中南米路線の拡充を目指すであろう。アッカーはパンナム身売りの可能性を否定していないけれども、一方では86年4月にフィラデルフィアのRansome Airlinesを1,600万ドルで買収するなど、業界再編成期では足場をかためる方針のように思われる。

(1986年5月)

⁸⁷⁾ 82年末の労組への通告は交渉テクニックであったと後にパンナム経営陣が述べている。

⁸⁸⁾ *Fortune International Edition*, Jan. 6, 1986号, pp. 32-33.

⁸⁹⁾ 86年1月3日にアイコンがTWAの経営実権を正式

に握り、23日にはリパブリックが8億8400万ドルでノースウェストに身売りを決定、さらに2月24日にはイースタンが6億4000万ドルでロレンゾ率いるTexas Air Corp.に身売りを決定した。

付表1 パンナムの売上げおよび純利益 (1978~85年, 100万ドル)

四半期	総売上	利 益	四半期	総売上	利 益
78年第1	443.2	-24.1	82年第1	853.8	-127.3
2	553.5	46.2	2	969.5	-56.2
3	672.3	101.3	3	1053.9	-28.9
4	535.8	-4.6	4	838.7	-272.9
計	2205	119	計	3716	-485
79年第1	501.0	-8.9	83年第1	838.2	-79.6
2	607.6	37.1	2	946.2	10.4
3	742.8	60.8	3	1077.3	76.8
4	633.3	-12.9	4	929.5	-67.5
計	2485	76	計	3789	-60
80年第1	800.6	-74.9	84年第1	n. a.	n. a.
2	871.8	-66.3	2	n. a.	n. a.
3	1021.6	24.5	3	n. a.	n. a.
4	856.4	197.0	4	892.2	-92.3
計	4016	80	計	3685	-207
81年第1	806.5	-114.5	85年第1	682.9	-138.7
2	888.0	-103.1	2	868.1	-72.0
3	974.7	48.2	3	1024.7	21.1
4	913.1	-64.5	4	908.6	238.4
計	3797	-260	計	3484.4	48.7

出典：各四半期の数字および85年期末決算はBW誌 'Corporate Scoreboard', cf. 文末の記事一覧。速報ベースのため期末決算と各四半期の合計が一致しないことがある。84年までの期末数字は『日経外国会社年鑑』81~86年版による。なお81年についてはIHC売却等によると思われる遡及修正が行なわれた。航空業営業損失が3億5970万ドル、純損失は1880万ドルとなっている。本表は修正前の数字。

付表2 パンナムの財務状況 (1973~84年, 100万ドル, %)

	総資産	流動資産	流動負債	長期負債	流動比率
'73	1,684	391	329	872	1.19
4	1,637	429	437	851	0.98
5	1,470	384	377	808	1.02
6	1,442	446	320	727	1.39
7	1,897	496	419	1,095	1.18
8	2,048	533	513	857	1.04
9	2,677	518	807	1,004	0.64
'80	3,366	1,012	1,077	1,416	0.93
1	2,963	726	902	1,127	0.80
2	2,696	609	949	1,145	0.64
3	2,900	991	1,126	1,103	0.88
4	2,645	1,034	1,278	1,033	0.81

出典：『日経外国会社年鑑』81~86年版。

付表3 パンナムの現金調達(1980~83年)

'80年	パンナムビル売却	4億ドル
計		4億ドル
	期末手許現金	1670万ドル
'81年	IHC売却	3億7500万ドル
	年金積立猶予	4810万ドル
	労働組合譲歩	3650万ドル
	税控除売却	8220万ドル
	航空機売却・リースバック(8機)	2億ドル
計		7億4180万ドル
	期末手許現金	2840万ドル
'82年	IHC売却	1億2500万ドル
	年金積立猶予	1億3300万ドル
	労働組合譲歩	1億4600万ドル
	リース代金支払融子	1880万ドル
	税控除売却	5020万ドル
	航空機抵当設定(2機)	3000万ドル
	貨物専用機売却(1機)	4100万ドル
計		5億4400万ドル
	期末手許現金	4720万ドル
'83年	年金積立猶予	6350万ドル
	労働組合譲歩	1億1500万ドル
	リース代金支払融子	1490万ドル
	貨物専用機売却	4200万ドル
	設備信託証書(2度)	2億5000万ドル
計		5億6740万ドル
	期末手許現金	3億6570万ドル

出典：BW誌84年6月4日号，p. 72。 82年の年金積立融子額中には81年分を含んでいる。

ビジネス・ウィーク参照記事

- '78. 3. 6. 'Getting Braniff's great pumpkin to London-fast', 56-58.
- 13. 'Pan Am sours on New York', 92-94.
- 20. 'The new route Laker wants', 39.
- 'Corporate Scoreboard : How 1,200 companies performed in 1977', 79-82.
- 4. 17. 'Lockheed's high hopes', 44.
- 5. 8. 'Travelers spurn as revenues soar', 42-43.
- 15. 'Northwest's strike', 34.
- 22. 'Corporate Scoreboard : First Quarter 1978', 85-86.
- 6. 26. 'Airline profits are taking wing', 39.
- 'A long strike unsettles Northwest's territory', 39-40.
- 7. 3. 'A day's wait for Europe', 32.
- 10. 'The pressures that are breaking up IATA', 52-59.
- 24. 'Is the CAB bending the law?', 127-128.
- 8. 21. 'Corporate Scoreboard : Second Quarter 1987', 53-54.
- 9. 4. 'Pan Am wants National', 36.
- 11. 'U.S. airlines brace for 'open skies'', 55.
- 'Go-ahead for Pan Am', 64.
- 18. 'Airlines try to soothe full-fare passengers', 27.
- 'Why the airlines' record profits are bound to fade', 134-136.
- 25. 'Airlines call in their convertibles', 136-137.
- 10. 16. 'Corporate Balance Sheet Scoreboard', 114-115.
- 11. 6. 'Pan Am builds a case for acquiring National', 67.
- 20. 'Corporate Scoreboard : Third Quarter 1978', 81-82.
- 12. 25. 'How National adds up to a plus for Eastern', 35-36.

- '79. 1. 29. 'A global drive for freer flying', 66-68.
- 2. 12. 'Another airline defects', 46.
- 'Merger's opposition', 46.
- 'Eastern tests the limits of deregulation', 66-68.
- 'Reverse deregulation', 138.
- 3. 19. 'Corporate Scoreboard : How 1,200 companies performed in 1978', 69-72.
- 'Braniff is making the most of deregulation', 131-133.
- 4. 30. 'A rank-and-file revolt at United Airlines', 29-32.
- 5. 21. 'Corporate Scoreboard : First Quarter 1979', 75-76.
- 8. 20. 'Corporate Scoreboard : Second Quarter 1979', 57-58.
- 'Texas International's quiet pilot', 78-80.
- 10. 15. 'Corporate Balance Sheet Scoreboard : 1979', 76-77.
- 11. 12. 'Pan Am's deal advances', 50.
- 19. 'Corporate Scoreboard : Third Quarter 1979', 87-88.
- 26. 'IATA's fading air-fare role', 75-78.

- '80. 1. 21. 'Meshing problems for Pan Am and National', 56-60.
- 3. 3. 'The CAB gets tough on ex parte dealings', 25-26.
- 17. 'Corporate Scoreboard : How 1,200 companies performed in 1979', 81-84.
- 'Braniff's scheme to raise money', 153-159.
- 4. 21. 'Wider skies for Pan Am', 70.
- 5. 12. 'Big deals are transforming the industry', 128-130.

19. 'Corporate Scoreboard : First Quarter 1980', 69-70.
- 'Trans World Corp. : The strategy squeeze on the airline', 104-111.
- 6.30. 'A price war aggravates the airline nosedive', 45.
7. 7. 'Barter could become the new airline fuel', 20-21.
- 8.11. 'Why Pan Am sold the Pan Am building', 25-26.
18. 'Corporate Scoreboard : Second quarter 1980', 53-54.
- 'Richard J. Ferris : Flying a risky new route for United', 78-82.
- 9.22. 'Japan : Philosophical conflict rekindles an air war', 53.
- 10.13. 'Corporate Balance Sheet Scoreboard : 1980', 68-69.
- 11.17. 'Corporate Scoreboard : Third Quarter 1980', 89-90.
- 'The airlines move to control their fuel supplies', 189.
24. 'Fast takeoff at Pan Am', 54.
- '81. 1.26. 'Deregulation breeds an East Coast air war', 22.
- 'Is the U.S. sabotaging its international airlines?', 36-41.
- 2.16. 'A glut in the used-plane market', 74-76.
- 3.16. 'Corporate Scoreboard : How 1,200 companies performed in 1980', 41-45.
- 4.13. 'United Airlies takes a flight into silence', 41.
20. 'Republic Airlines links up a system', 52.
5. 4. 'Inflation Scoreboard : How 1980 profits at 370 companies were hit', 58-61.
18. 'Corporate Scoreboard : First Quarter 1981', 50-53.
- 6.15. 'The surgery Pan Am hopes will save it', 52.
22. 'What the National merger did to Pan Am', 58-60.
29. 'Pan Am alumni aloft', 50.
- 7.20. 'Pan Am's new air chief', 56.
27. 'Pan Am may not be pruning hard enough', 16.
- 'Continental's waning hope of independence', 16-18.
- 8.17. 'Corporate Scoreboard : Second Quarter 1981', 37-39.
24. 'Now, Pan Am may sell planes to its pilots', 22.
31. 'How the FAA keeps the traffic flowing', 48-49.
- 'Delta : The world's most profitable airline', 90-94.
9. 7. 'Can a new chief keep Pan Am aloft?', 26.
14. 'Airline deregulation is a strike casualty', 28.
10. 5. 'A strong updraft in air fares', 77-80.
11. 9. 'Rehire air controllers', 96.
16. 'Corporate Scoreboard : Third Quarter 1981', 47-49.
- 'A flood of red ink swamps the airlines', 89-90.
30. 'Pan Am zeros in on the domestic trade', 24.
- 12.21. 'Easing up on PATCO', 24.
- '82. 2.15. 'A gloomy outlook for the nation's airlines', 25-26.
3. 1. 'Corporate Balance Sheet Scoreboard : 1981', 58-60.
8. 'The fare war brings no sunshine to Florida', 27.
15. 'Corporate Scoreboard : How 1,200 companies performed in 1981', 47-51.
22. 'Pan Am's pilot-director', 28.
29. 'Aviation : A Pan Am deal helps Braniff to survive', 20.
5. 3. 'Inflation Scoreboard : How 400 companies really performed in 1981', 52-55.
- 'A perilous setback for Braniff', 75.
10. 'Eastern goes Latin', 49.

17. 'Corporate Scoreboard : First Quarter 1982', 53-55.
'Can airlines risk higher fares?', 106-107.
 7. 5. 'A crucial summer for Pan American', 46-47.
 12. 'Exit from Pan Am', 32.
 8. 16. 'Japan : The Northwest fares clipping JAL's wings', 31.
'Corporate Scoreboard : Second Quarter 1982', 37-39.
 9. 27. 'The airlines' dilemma : No cash to buy fuel-efficient jets', 78.
 10. 4. 'Jettisoning jobs may not lighten Pan Am's load', 35-38.
 18. 'The carriers' kamikaze attack on air fares', 36-37.
 11. 15. 'Six airlines : Gaining a bit of altitude', 45-48.
'Corporate Scoreboard : Third Quarter 1982', 49-51.
 29. 'What the frequent flier can get for logging those miles', 87-88.
'The 'fear of flying' that airlines must conquer', 108.
 12. 13. 'Eastern's smooth Latin landing', 52-53.
 - 20 'The airlines lighten their labor load again', 34-35.
- '83. 1. 10. 'Labor peace at Pan Am', 26.
17. 'Survival tactics leave Pan Am shakier', 25.
 2. 14. 'On a wing and a prospectus', 65.
 3. 14. 'Corporate Scoreboard : How 1,200 companies performed in 1982', 47-51.
 4. 4. 'Is Frank Lorenzo going hunting?', 18-19.
 18. 'Did rivals play fair with Sir Freddie?', 23-24.
'Why the airlines' fare wars never end', 23.
 25. 'In-flight ads : A new business takes off', 83.
 5. 2. 'Inflation Scoreboard : A real look at earnings : 1982 was a dismal year', 52-55.
 16. 'Airline profits are still on standby', 26.
'Corporate Scoreboard : First Quarter 1983', 37-39.
'Cash the airlines can't use', 89.
 23. 'Do airlines play fair with their computers?', 94-95.
 7. 4. 'Why China can't clip Pan Am's wings', 18.
 25. 'TWA : The incredible shrinking airline', 30-31.
 8. 1. 'Corporate Balance Sheet Scoreboard : 1982', 36-37.
 15. 'The bumpy ride continues for some airlines', 21.
'Corporate Scoreboard : Second Quarter 1983', 33-35.
 9. 5. 'Rivals cry foul over an airline's success', 28-29.
 10. 3. 'Another airline price war is in the making', 20-21.
 10. 'Airlines in turmoil', 58-62.
 31. 'Pan Am's swap with American', 25.
 11. 14. 'Corporate Scoreboard : Third Quarter 1983', 69-71.
 28. 'Airline cooperation starts to break apart', 26.
'A painful transition for the transport industry', 41-42.
- '84. 1. 16. 'Pan Am steps up its Caribbean invasion', 70-71.
3. 26. 'Corporate Scoreboard : How 1,200 companies performed in 1983', 51-55.
 4. 9. 'Airline wages are set for a long slide', 78-79.
 30. 'Dual pay rates fly at Northwest Air', 28.
'Inflation Scoreboard : The real news in profits', 54-57.
 5. 14. 'Corporate Scoreboard : First Quarter 1984', 53-55.
 6. 4. 'A recovered Pan Am faces tomorrow's hurdles', 72-76.

25. 'Corporate Balance Sheet Scoreboard : Debt is still growing-but only half as fast as assets', 54-55.
 - 7.23. 'Behind the rise and fall of Air Florida', 116-118.
 - 8.20. 'Corporate Scoreboard : Second Quarter 1984', 53-57.
 27. 'Pan Am and its unions head for a collision', 20.
'Does the frequent-flier game pay off for airlines?', 58-59.
'Soaring insurance costs jolt the airlines', 64-65.
 - 11.19. 'Corporate Scoreboard : Third Quarter 1984', 48-51.
 26. 'Without TWA, Trans World has wings', 82.
 - 12.10. 'Another salvo in the airline computer wars', 27-28.
 17. 'Why so many airlines are dropping out of the crowded skies', 58-59.
 31. 'Airline pilots may finally start flying in formation', 38.
- '85.
- 1.21. 'How Polaroid and TWA created a monster', 36.
'Eastern and Pan Am : Two model contracts fly into trouble', 37.
 2. 4. 'American tries to muscle in on the low-cost carriers', 24-25.
 18. 'Cut-rate air fares, but not à l'américain', 32.
 3. 4. 'New ammunition for Pan Am's unions', 23-26.
 11. 'Stretching out a Pan Am pay hike', 30.
 18. 'How much will the strike drain Pan Am?', 23-26.
 25. 'Corporate Scoreboard : How 1,200 companies performed in 1984', 79-87.
 4. 8. 'A pact that could put Pan Am back in the black', 23.
 15. 'Pan Am wins another round', 30.
 5. 6. 'The Pan Am-United deal : "truly a win-win" situation', 21-22.
 20. 'Corporate Scoreboard : First Quarter 1985', 77-79.
 27. 'A dogfight over the Pacific', 40.
'Raiders in the sky : Will the airline industry be next?', 60-61.
 7. 1. 'The future belongs to the giants', 16-18.
 15. 'The airline mania sweeping Wall Street', 70-71.
 - 8.19. 'Corporate Scoreboard : Second Quarter 1985', 71-72.
 - 10.28. 'The pilots are finally throwing their weight around', 22-23.
'The scramble to squeeze into Japan's skies', 24.
 11. 4. 'Northwest Air defends its turf', 27.
 18. 'Corporate Scoreboard : Third Quarter 1985', 79-81.
 12. 2. 'Now the smart money is chasing Pan Am', 96.
 16. 'Two airlines fill No.2 posts', 26.
- '86.
- 1.27. 'Carl Icahn plays daredevil at TWA', 22-23.
 2. 3. 'Japan delays UAL's deal with Pan Am', 26.
 10. 'Republic will help Northwest put the heat on United', 39.
 17. 'A healthier Pan Am just might entice a suitor', 44-46.
 - 3.10. 'Frank Lorenzo, high flier', 46-49.
'Airlines in Flux : and then there were five?', 49-51.
 17. 'Icahn ponders dismembering his new airline', 40-41.
 - 4.21. 'Terrorism has TWA and Pan Am flying scared', 73-74.
'The Business Week 1000', 112-176.